



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

KONSOLIDOVANÁ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Aneta Hazdová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Anna Fedorová, CSc.

BRNO 2018

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav financí
Studentka: **Bc. Aneta Hazdová**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Vedoucí práce: **doc. Ing. Anna Fedorová, CSc.**
Akademický rok: 2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Konsolidovaná účetní závěrka

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle a metody diplomové práce
Teoretická východiska posuzování konsolidovaných účetních výkazů
Analýza konsolidovaných účetních výkazů vybrané skupiny účetních jednotek
Závěry analýzy
Návrhy řešení zjištěných problémů
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je posouzení finanční pozice a výkonnosti zvolené skupiny účetních jednotek, identifikovat problémy a navrhnout jejich řešení.

Základní literární prameny:

HVOŽDAROVÁ, J. a kol. Konsolidácia účtovnej závierky a jej analýza. Bratislava: Ekonóm. 2009. ISBN 978-80-225-2804-7.

HVOŽDAROVÁ, J., J. SAPARA a J. UŽÍK. Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3509-0.

FARKAŠ, F. Konsolidovaná účtovná závierka v Slovenskej republike. Bratislava: Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-527-7.

JONÁŠ, R. a R. LOJA. Konsolidovaná účetní závěrka podle českých předpisů v příkladech. Praha: 1. VOX, a.s., 2016. ISBN 978-80-87480-52-6.

ZELENKA, V. a M. ZELENKOVÁ. Konsolidace účetních výkazů. Praha: EKOPRESS, 2013. ISBN 978-80-86929-95-8.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 1.3.2018

L. S.

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou skupiny podniků, které podléhají konsolidované účetní závěrce. V práci jsou popsána teoretická východiska konsolidované účetní závěrky skupiny podniků a možnosti finanční analýzy konsolidačního celku. V praktické části je pak provedena finanční analýza zvolené skupiny podniků. Vývoj finanční pozice skupiny podniků je hodnocen také s přihlédnutím k současné situaci v oboru, kterým se tyto společnosti primárně zabývají. Na základě toho je pak předložen návrh pro budoucí vývoj společnosti.

Abstract

This diploma thesis deals with the financial analysis of a group of companies that are subject of consolidated financial statements. The thesis describes the theoretical background of the consolidated financial statements of the group of companies and the possibilities of financial analysis of the consolidated group. In the practical part, a financial analysis of the selected group of companies is carried out. The development of the financial position of the group of companies is also evaluated taking into account the current situation in the business sector that these companies primarily deal with. Based on this, a proposal for the future development of the company is presented.

Klíčová slova

Konsolidovaná účetní závěrka, konsolidace, finanční analýza, míra vlivu, metody konsolidace, konsolidační celek, skupina podniků

Keywords

Consolidate financial statements, Consolidation, Financial analysis, Level of impact, Methods of consolidation, Consolidated group, Group of a Companies

Bibliografická citace

HAZDOVÁ, A. *Konsolidovaná účetní závěrka*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 106 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Anna Fedorová, CSc..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/200 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne

.....

(podpis autora)

Poděkování

Tímto děkuji své vedoucí diplomové práce paní doc. Ing. Anně Fedorové, CSc., za odborné vedení, cenné rady, laskavost a ochotu při konzultacích. Dále děkuji své milované rodině, drahému snoubenci a úžasným přátelům za podporu, důvěru a motivaci.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	12
1.1 KONSOLIDOVANÁ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA	12
1.2 LEGISLATIVNÍ ÚPRAVA	13
1.2.1 Česká legislativní úprava.....	14
1.3 ZÁKLADNÍ POJMY	14
1.4 POVINNOSTI SESTAVENÍ KONSOLIDOVANÉ ÚČETNÍ ZÁVĚRKY.....	16
1.4.1 Výjimky zahrnutí do konsolidačního celku	18
1.5 KONSOLIDAČNÍ CELEK.....	19
1.5.1 Míra vlivu.....	19
1.5.2 Rozhodující, podstatný a společný vliv	20
1.6 METODY KONSOLIDACE.....	22
1.6.1 Metoda plné konsolidace	22
1.6.2 Ekvivalenční metoda	24
1.6.3 Metoda poměrné konsolidace	26
1.7 KONSOLIDAČNÍ ROZDÍL.....	26
1.8 VYLUČOVÁNÍ VZÁJEMNÝCH VZTAHŮ	27
1.9 KONSOLIDOVANÉ VÝKAZY	27
1.10 ANALÝZA INDIVIDUÁLNÍCH VÝKAZŮ	28
1.11 ANALÝZA KONSOLIDOVANÝCH VÝKAZŮ.....	28
1.11.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	30
1.12 VYBRANÉ FINANČNÍ UKAZATELE	31
1.12.1 Rentabilita.....	31
1.12.2 Likvidita	33

1.12.3	<i>Zadluženost</i>	34
1.12.4	<i>Aktivita</i>	35
2	ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	38
2.1	ANALYZOVANÁ SKUPINA	38
2.1.1	<i>Představení společnosti</i>	38
2.2	PROBLÉMY V TEPLÁRENSTVÍ	43
2.2.1	<i>Klimatické podmínky</i>	43
2.2.2	<i>Dostupnost a cena zdrojů</i>	44
2.2.3	<i>Legislativní překážky</i>	44
2.3	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	45
2.3.1	<i>Horizontální analýza rozvahy</i>	45
2.3.2	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	54
2.4	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	60
2.4.1	<i>Vertikální analýza rozvahy</i>	61
2.4.2	<i>Vertikální analýza VZZ</i>	66
2.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	69
2.5.1	<i>Analýza rentability</i>	69
2.5.2	<i>Analýza aktivity</i>	73
2.5.3	<i>Analýza zadluženosti</i>	76
2.5.4	<i>Analýza likvidity</i>	79
3	ZHODNOCENÍ SITUACE A VLASTNÍ NÁVRHY	82
3.1	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SKUPINY PODNIKŮ	82
3.2	VLASTNÍ NÁVRHY	83
3.2.1	<i>Dokument 141542-2018 (Kazachstán)</i>	84
3.2.2	<i>Dokument 155901-2018 (Maďarsko)</i>	85

3.2.3	<i>Dokument 164180-2018 (Německo)</i>	85
3.2.4	<i>Dokument 166082-2018 (Švýcarsko)</i>	86
3.2.5	<i>Dokument 170198-2018 (Polsko)</i>	86
3.2.6	<i>Dokument 177965-2018 (Dánsko)</i>	86
3.2.7	<i>Dokument 196667-2018 (Ukrajina)</i>	86
3.2.8	<i>Dokument 201011-2018 (Německo)</i>	86
ZÁVĚR		88
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ		90
SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ		103
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK		105
SEZNAM PŘÍLOH		106

ÚVOD

Diplomová práce bude rozdělena na tři základní části. V první části budou uvedena teoretická východiska, která poslouží ke zpracování praktické (druhé) části. Z problematických oblastí zjištěných v praktické části budou vycházet vlastní návrhy na zlepšení.

V první části nazvané teoretická východiska bude vysvětlen pojem konsolidovaná účetní závěrka, její legislativní úprava a základní pojmy s ní spojené. Dále zde bude uvedeno, kdy má konsolidační celek povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku, vymezení konsolidačního celku, výjimky zahrnutí do konsolidačního celku. Budou uvedeny jednotlivé metody konsolidace a vysvětleno, za jakých okolností se jednotlivé metody používají. Následně budou vyličen rozdíly mezi analýzou individuálních účetních závěrek a konsolidovaných účetních závěrek. Na konec budou představeny vybrané finanční ukazatele, tedy rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost.

V praktické části bude představena skupina podniků, která bude předmětem diplomové práce. Budou rozebrány vazby mezi členy skupiny, budou vymezeny jednotlivé míry vlivu, na jejich základě budou stanoveny metody konsolidace pro jednotlivé členy skupiny. Na základě vybraných ukazatelů bude provedeno zhodnocení konsolidovaných účetních výkazů s výkazy mateřské společnosti.

Poslední část diplomové práce se bude věnovat problematickým oblastem zjištěným v předchozí části. Budou zde popsány a zdůvodněny možné příčiny a následně budou uvedeny možné způsoby, jak odstranit, popřípadě eliminovat jejich výskyt či další negativní působení.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

1.1 Konsolidovaná účetní závěrka

Jsou různé definice pojmu konsolidovaná účetní závěrka. Některé definice jsou stručnější a nedávají jasnou odpověď, jiné jsou obsáhlejší a umožňují lepší představu o tomto pojmu.

„Konsolidovanou účetní závěrkou se rozumí účetní závěrka sestavená a upravená metodami konsolidace“ (1).

„Konsolidovaná účetní závěrka je účetní závěrka za skupinu, v níž jsou aktiva, závazky, vlastní kapitál, výnosy, náklady a peněžní toky mateřského podniku a jeho dceřiných podniků prezentovány jako aktiva, závazky, vlastní kapitál, výnosy, náklady a peněžní toky jedné ekonomické jednotky“ (2).

Konsolidovaná účetní závěrka se sestavuje za skupinu vzájemně propojených jednotek, jako by se jednalo o jedinou jednotku. Tedy v rámci konsolidované účetní závěrky je za účetní jednotku považována tato skupina propojených jednotek (ekonomická jednotka), přičemž právní subjektivita zůstává na úrovni jednotek zahrnutých do skupiny. Existuje několik způsobů propojení:

- na základě držení vlastnického podílů,
- smluvního uspořádání,
- personální spřízněnosti,
- příbuznosti předmětu činnosti,
- jiného způsobu aplikování míry vlivu atd. (3).

Konsolidovaná účetní závěrka musí jejím uživatelům poskytnout relevantní a spolehlivé informace, které vyjadřují finanční situaci, výkonnost a peněžní toky skupiny. Tyto informace by měly být pro uživatele srozumitelné a měly by zvýšit schopnost uživatele srovnávat výkonost jednotky s jinými jednotkami i s odlišným uspořádáním (například: po divizích, pobočkách atd.), (3).

Koncepční rámec mezinárodních účetních standardů účetního výkaznictví (IFRS-International Financial Reporting Standards) vymezuje tři hlavní skupiny uživatelů účetních závěrek:

- poskytovatelé (prostředků a zdrojů jimž jsou vlastníci, poskytovatelé půjček, zaměstnanci a dodavatelé),
- příjemci (zboží a služeb jimiž jsou odběratelé),
- uživatelé, kteří mají funkci dohledu (jimiž jsou centrální a lokální vlády, regulační orgány a agentury, odbory a sdělovací prostředky – veřejnost), (3).

1.2 Legislativní úprava

Pravidla pro sestavení konsolidované účetní závěrky upravují tuzemské právní předpisy i mezinárodní účetní standardy. Použití mezinárodních účetních standardů pro sestavení konsolidované účetní závěrky upravuje zákon o účetnictví v § 23a. Pokud konsolidující účetní jednotka je emitentem investičních cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu, je povinna sestavit konsolidovanou účetní závěrku podle pravidel mezinárodních účetních standardů. V opačném případě se může pro sestavení konsolidované účetní závěrky dle pravidel mezinárodních účetních standardů rozhodnout dobrovolně (1). Vzhledem k tomu, že teoretická část bude aplikována na společnost, která není emitentem investičních cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu a dobrovolně se nerozhodla použít mezinárodní účetní standardy. Bude teoretická část vycházet z české právní úpravy.

1.2.1 Česká legislativní úprava

V České republice je konsolidovaná účetní závěrka upravena těmito předpisy:

- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.
- Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.
- Český účetní standard pro podnikatele č 020.
- Zákon č. 90/2012 Sb. Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), (3).

1.3 Základní pojmy

Vymezení základních pojmů spojených s tématem konsolidované účetní závěrky je nezbytné pro pochopení jejich významu, vzájemných vztahů a odlišností mezi nimi. Definice jednotlivých pojmů jsou uvedeny dle zákona o účetnictví a zákona o obchodních korporacích.

Konsolidovaná účetní závěrka

Konsolidovanou účetní závěrkou se podle zákona o účetnictví rozumí účetní závěrka sestavená a upravená metodami konsolidace. Musí být sestavena tak, aby podávala věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace konsolidačního celku, účetních jednotek pod společným vlivem a účetních jednotek přidružených (1).

Konsolidující účetní jednotka

Konsolidující účetní jednotka, která je obchodní společností a je ovládající osobou (s výjimkou ovládajících osob, které vykonávají společný vliv). Má povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku (1).

Konsolidovaná účetní jednotka

Konsolidovaná účetní jednotka je ovládanou osobou. Má povinnost podrobit se sestavení konsolidované účetní závěrky bez ohledu na její sídlo (1).

Ovládající osoba

Ovládající osobou se rozumí společnost, která může přímo či nepřímo uplatňovat rozhodující vliv (4).

Ovládaná osoba

Ovládanou osobou je společnost, ve které je uplatňován rozhodující vliv prostřednictvím ovládající osoby (4).

Mateřská společnost

Ze zákona o obchodních korporacích vyplývá, že pokud je ovládající osobou obchodní korporace jedná se o mateřskou společnost (4).

Dceřiná společnost

Dceřiná společnost je obchodní korporace, ve které je ovládající osobou (mateřskou společností) uplatňován rozhodující vliv (4).

Účetní jednotka pod společným vlivem

Účetní jednotka pod společným vlivem je osobou, ve které konsolidující nebo konsolidovaná účetní jednotka vykonává společný vliv. Má povinnost podrobit se sestavení konsolidované účetní závěrky bez ohledu na její sídlo (1).

Účetní jednotka přidružená

Účetní jednotka přidružená je osobou, ve které konsolidující účetní jednotka vykonává podstatný vliv. Má povinnost podrobit se sestavení konsolidované účetní závěrky bez ohledu na její sídlo (1).

Rozhodující vliv

Ze zákona o obchodních korporacích vyplývá, že rozhodující vliv má ten, kdo má pravomoc jmenovat či odvolávat většinu osob statutárního, kontrolního či obdobného orgánu. Sám nebo ve shodě disponuje podílem na hlasovacích právech, který představuje alespoň 40 % všech hlasů, pokud stejným nebo vyšším podílem nedisponuje někdo jiný. Nebo ten, kdo disponuje podílem na hlasovacích právech, který představuje alespoň 30 % všech hlasů, pokud tento podíl představoval na posledních třech po sobě jdoucích jednáních nejvyššího orgánu více než polovinu hlasovacích práv přítomných osob (4).

Společný vliv

Společný vliv je takový vliv, kdy osoba v konsolidačním celku spolu s jednou nebo více osobami nezahrnutými do konsolidačního celku ovládají jinou osobu. Osoba vykonávající společný vliv samostatně nevykonává rozhodující vliv (1).

Podstatný vliv

Podstatný vliv je tak významný vliv na řízení nebo provozování účetní jednotky, jenž není rozhodující ani společný; není-li prokázán opak, považuje se za podstatný vliv dispozice nejméně s 20 % hlasovacích práv (1).

1.4 Povinnosti sestavení konsolidované účetní závěrky

Povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku je stanovena zákonem o účetnictví. Povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku má společnost, která je ovládající osobou s výjimkou ovládajících osob, které vykonávají společný vliv. Dále zákon stanovuje povinnost podrobit se sestavení konsolidované účetní závěrky, pro:

- ovládanou osobu (konsolidovaná účetní jednotka),
- osobu, ve které konsolidující nebo konsolidovaná účetní jednotka vykonává společný vliv (účetní jednotka pod společným vlivem),
- osobu, ve které konsolidující účetní jednotka vykonává podstatný vliv (účetní jednotka přidružená).

Dalším kritériem je velikost konsolidačního celku, která je také stanovena zákonem o účetnictví. Malá skupina účetní jednotek nemá povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku (pokud není některá účetní jednotka ve skupině subjektem veřejného zájmu – banky, pojišťovny, emitenti cenných papírů registrovaní na regulovaném trhu cenných papírů se sídlem v EU). V § 1c zákona o účetnictví jsou uvedeny kategorie skupin účetních jednotek. Je zde vymezeno, že skupinou účetních jednotek je ta, která sestává z konsolidující účetní jednotky a konsolidovaných účetních jednotek. V tabulce č. 1 je uveden přehled kritérií pro jednotlivé skupiny účetních jednotek (1).

Tabulka 1: Kategorie skupin účetních jednotek

Konsolidační celek	K rozvahovému dni na konsolidovaném základě	Aktiva celkem (v mil. Kč)	Roční úhrn čistého obratu (v mil. Kč)	Průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období
Malá skupina účetních jednotek	nepřekračuje alespoň dvě z uvedených hraničních hodnot	100	200	50
Střední skupina účetních jednotek	nepřekračuje alespoň dvě z uvedených hraničních hodnot	500	1 000	250
Velká skupina účetních jednotek	překračuje alespoň dvě z uvedených hraničních hodnot	500	1 000	250

Zdroj: vlastní zpracování dle (1).

Přičemž:

- aktivy celkem se rozumí úhrn aktiv (netto) zjištěný z rozvahy,
- ročním úhrnem čistého obratu se rozumí výše výnosů snížená o prodejní slevy, dělená počtem započatých měsíců, po které trvalo účetní období, a vynásobená 12,
- průměrným počtem zaměstnanců se rozumí průměrný přepočtený evidenční počet podle metodiky Českého statistického úřadu (1)

Zákon umožňuje konsolidující účetní jednotce vyloučit z konsolidačního celku jednotky, které jsou z hlediska poskytnutí věrného a poctivého obrazu finanční situace jednotlivě i společně nevýznamné. Dále má právo vyloučit jednotky, u nichž nemůže

svůj vliv na řízení a nakládání s majetkem uplatňovat dlouhodobě. Nezahrnuje jednotky jejichž akcie jsou drženy výhradně za účelem prodeje (5).

1.4.1 Výjimky zahrnutí do konsolidačního celku

Zákon umožňuje celou řadu výjimek, pro povinnost zahrnutí do konsolidačního celku, které může mateřský podnik využít (6).

Kritérium významnosti

Základem zahrnutí podniku do konsolidačního celku je věrné a poctivé zobrazení ekonomické a finanční situace za skupinu podniků. Důležitou otázkou je významnost daného podniku či skupiny podniků v konsolidačním celku. Jedním ze základních limitů je spodní hranice uplatňovaného vlivu ve výši alespoň 20 % hlasovacích práv, ale i v případě uplatňovaného vlivu kontroly v podniku ve výši od 20 % nemusí být ekonomický dopad zahrnutí do konsolidačního celku významný. V situaci kdy mateřský podnik s řádově miliardovým majetkem a obratem a mnohamilionovým ročním ziskem má 100 % podíl v dceřiné společnosti s majetkem i obratem do milionu korun a ziskem ve výši řádově desítek tisíc Kč, je patrné, že zahrnutí či nezahrnutí do konsolidačního celku je zcela nevýznamné. Posouzení významnosti je subjektivním rozhodnutím v konkrétním případě a může být velice problematické, vždy je potřebné zohlednit specifika dané situace. Pokud dva nebo více podniků mají samy o sobě zanedbatelný význam, ale dohromady jsou významné, musí být zahrnuty do konsolidačního celku (6).

Uplatnění vlastnických a rozhodovacích práv

Nezahrnout podnik do konsolidačního celku je možné i v případě, kdy mateřská společnost nemá možnost uplatňovat svá vlastnická a rozhodovací práva z důvodu vážných a dlouhodobých omezení (6).

Nedostupnost informací

V případě vysokých nákladů na zajištění nutných informací pro potřeby konsolidace, nebo v případě, že tyto informace nelze získat bez značného zpoždění, nemusí být tento podnik zahrnut do konsolidačního celku (6).

Uplatnění vlivu

Výjimka z povinnosti zahrnutí do konsolidačního celku se vztahuje i na podniky, pokud jimi emitované cenné papíry a vklady pořídil mateřský podnik za účelem obchodování s nimi, kdy nejsou využívána hlasovací a rozhodovací práva spojená s vlastnictvím (6).

1.5 Konsolidační celek

Pro relevantnost a spolehlivost informací z konsolidované účetní závěrky, je důležité věnovat pozornost vymezení konsolidačního celku a charakteru vztahů mezi jednotkami do tohoto celku zahrnutými. Konsolidační celek je tvořen mateřským podnikem a podniky, které jsou zahrnuty do konsolidačního celku (tedy dceřiné podniky, přidružené podniky a podniky pod společným vlivem), pokud česká právní úprava neumožňuje jejich vyloučení z konsolidace. Zákon o účetnictví a prováděcí vyhlášky stanovují za konsolidační celek konsolidující účetní jednotku a konsolidované účetní jednotky. Pro sestavení konsolidačního celku je nezbytné určit míru vlivu mezi jednotkami (3).

Definování konsolidačního celku ověřuje auditor jako součást ověřování konsolidované účetní závěrky. Auditor by měl identifikovat a zamítnout taková vyloučení z konsolidačního celku, která nejsou prokazatelně podložena a existují významné transakce mezi konsolidovanou skupinou podniků a vyloučenými podniky (5).

1.5.1 Míra vlivu

Pro určení metody konsolidace a vymezení konsolidačního celku je rozhodující tzv. míra vlivu. Pod pojmem vliv rozumíme uplatňovanou kontrolu jednoho subjektu v jiném, tedy podíl na rozhodování mateřského podniku v subjektu, do kterého investoval, nikoliv podíl na základním kapitálu. Podílem na rozhodování je zde myšleno velikost práva mateřské společnosti především na získávání informací, stanovování cílů a úkolů, kontrolu jejich plnění, obecné rozhodování o otázkách koncepčních, rozvojových, investičních a vlastnických. Tedy je nutné chápat míru vlivu a podíl na základním kapitálu jako dvě různé veličiny, které mohou být identické, ale není to pravidlem (7).

Způsoby dosažení vlivu

- nabytím podílu na základním kapitálu, tento podíl představuje i podíl na hlasovacích právech,
- nabytím zprostředkovaného podílu na hlasovacích právech, prostřednictvím podílu ve společnosti, která uplatňuje vliv v dalším podniku,
- dohodou o hlasovacích právech odlišnou od podílu na základním kapitálu (např.: tzv. prioritní akcie, mohou zde být omezena hlasovací práva vůči poměru nominální hodnoty na základním kapitálu kompenzována nárokem na vyšší dividendy),
- jinými dohodami, které zakládají existenci vlivu na jiný subjekt (např.: právo jmenovat vedení podniku a tím uplatňovat rozhodující vliv bez ohledu na výši skutečného vkladu), (6).

1.5.2 Rozhodující, podstatný a společný vliv

Typ vlivu je určován prostřednictvím vlastnictví hlasovacích práv (procentuálně vyjádřených) v jiném subjektu. Všechny vlivy lze dosahovat přímo i nepřímo. Pro zařazení do vlivů je minimum 20 % hlasovacích práv, pokud je vlastněno méně než 20 % hlasovacích práv, předpokládá se, že tento vliv je nepodstatný. Nepodstatný vliv se nepromítne v konsolidované účetní závěrce. Metoda konsolidace se určuje podle vlivu (3).

Rozhodující vliv

Nejintenzivnější typ vlivu investora nad jinou jednotkou je rozhodující vliv. Vzniká držbou alespoň 40 % hlasovacích práv ovládající osoby na ovládané osobě. Také může vzniknout vlastnictvím alespoň 30 % hlasovacích práv v případech kdy investor:

- ovládá většinu hlasovacích práv na základě dohody s jinými investory,
- má moc ovládat finanční a provozní záležitosti určité jednotky podle stanov či dohody,
- investor má moc jmenovat nebo odvolávat většinu členů vrcholného řídicího

orgánu, jako je představenstvo nebo obdobný orgán, a to tehdy pokud se ovládání dané jednotky děje činností tohoto orgánu,

- investor má moc uplatnit většinu hlasů na jednáních vrcholného řídicího orgánu a ovládání dané jednotky se děje činností tohoto orgánu (3).

Společnost s rozhodujícím vlivem se nazývá mateřskou společností, společnost, na kterou je uplatňován rozhodující vliv mateřské společnosti se nazývá dceřiná společnost. Mateřská společnost může mít jednu nebo více dceřiných společností. Obvykle je rozhodující vliv výlučný, tedy je uplatňován jednou mateřskou společností. Při rozhodujícím vlivu se v konsolidované účetní závěrce používá metoda plné konsolidace (4).

Společný vliv

Pokud osoba v konsolidačním celku společně s jednou či více osobami nezahrnutými do konsolidačního celku ovládají jinou osobu označuje se tento vliv za společný, přičemž osoba vykonávající společný vliv samostatně nevykonává rozhodující vliv. Ovládaná osoba se označuje jako osoba pod společným vlivem. Při uplatňování společného vlivu dvěma osobami, jsou si jejich podíly na hlasovacích právech rovny (1).

Podstatný vliv

Pokud se vliv na řízení či provozování účetní jednotky nedá označit za rozhodující ani společný jedná se o vliv podstatný. Procentní vymezení tohoto vlivu vlastnictví je minimálně 20 % a maximálně 40 % hlasovacích práv. Pokud subjekt podléhá podstatnému vlivu je označován jako společnost přidružená nebo jako společnost pod podstatným vlivem. Při uplatňování podstatného vlivu se v konsolidované účetní závěrce používá ekvivalenční metoda (1).

1.6 Metody konsolidace

Konsolidace je prováděna způsobem přímé konsolidace či po jednotlivých úrovních dílčích celků. Konsolidace po úrovních se rozumí postupné sestavování konsolidované účetní závěrky za nižší celky, ty pak vstupují do konsolidovaných závěrek vyšších celků. Pro sestavení konsolidované účetní závěrky se využívají tyto metody:

- **plná konsolidace,**
- **poměrná konsolidace,**
- **konsolidace ekvivalencí – protihodnotou (8).**

1.6.1 Metoda plné konsolidace

Za základní metodu konsolidace je považována metoda plné konsolidace, protože vychází z obecné definice konsolidace. Je používána v případech, kdy mateřský podnik uplatňuje rozhodující vliv v jiném – dceřiném podniku, pokud neexistují důvody, které by zahrnutí do konsolidačního celku neumožňovaly. Tato metoda dává pohled na ekonomické výsledky a finanční situaci skupiny podniků, jako na jeden celek. Základní princip této metody je agregace výkazů v plné výši, bez ohledu na výši vlastnického podílu. Výše vlastnického je řešena vyčleněním tzv. menšinových podílů, které vyjadřují vlastnictví ostatních společníků na vlastním kapitálu dceřiného podniku (9).

Menšinové podíly

Část, která odpovídá podílu ostatních držitelů v dceřiné společnosti se nazývají menšinové podíly. Pro vyjádření podílu mateřské společnosti se tyto podíly vylučují z vlastního kapitálu a dosaženého zisku dceřiné společnosti (1).

Menšinové podíly se v konsolidované rozvaze člení na tyto položky:

- menšinový vlastní kapitál,
- menšinový základní kapitál,
- menšinové kapitálové fondy,
- menšinové fondy ze zisku včetně nerozděleného zisku a neuhrazené ztráty

minulých let,

- menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období (8).

Menšinové podíly se projeví i v konsolidovaném výkazu zisku a ztráty prostřednictvím menšinového výsledku hospodaření. Při rozdělování vlastního kapitálu se vychází z podílu na základním kapitálu nikoli z podílu na hlasovacích právech (9).

Etapy konsolidace plnou metodou

V Českém účetním standardu pro podnikatele č. 020 jsou uvedeny tyto postupové kroky:

- Přetřídění a úprava individuálních účetních závěrek. Doplnění položek konsolidované rozvahy a konsolidovaného výkazu zisku a ztráty.
- Pokud se významně liší ocenění aktiv a závazků dceřiných společností od reálné hodnoty, provedou se v souvislosti se stanovením konsolidačního rozdílu potřebné úpravy ocenění aktiv a závazků.
- Agregace údajů z individuálních upravených účetních závěrek dceřiných společností s účetní závěrkou mateřské společnosti.
- Vyloučení operací mezi členy skupiny v rámci konsolidačního celku.
- Přidání konsolidačního rozdílu do rozvahy.
- Stanovení většinového podílu na konsolidovaném vlastním kapitálu. Je třeba oddělit většinové podíly od menšinových podílů. Z konsolidované rozvahy se vyloučí podíly, jejichž emitentem je dceřiná společnost a vlastní kapitál dceřiné společnosti, který je vázán k podílům drženým mateřskou společností.
- V pasivech konsolidované rozvahy se uvedou menšinové podíly složek vlastního kapitálu.
- Rozdělení výsledku hospodaření běžného účetního období na většinový a menšinový podíl na výsledku hospodaření.
- Podle charakteru pořízení jsou v konsolidované účetní závěrce vypořádány podíly se zpětnou vazbou (10).

1.6.2 Ekvivalenční metoda

Při uplatňování podstatného vlivu (tedy při zahrnutí přidružené účetní jednotky) se použije metoda ekvivalenční. Pokud existují v současnosti vykonatelná či zaměnitelná potenciální hlasovací práva (např.: zaměnitelné dluhopisy, opce na akcie atd.), zohledňují se pouze při posuzování míry vlivu, nikoli při aplikaci ekvivalenční metody. Mimo podíly držené výhradě k prodeji se do konsolidované účetní závěrky zahrnují podíly všech přidružených podniků. Podíl v přidruženém podniku může investor získat založením společností s jiným investorem, nebo nákupem podílu v již existující společnosti. Může docházet k situacím, kdy investující podniky získávají podstatný vliv postupně, nikoli naráz. Například přikoupení dalších podílů ve společnosti, kde byl vykonáván nepodstatný vliv nebo mohou nastat okolnosti, které vedou k nabytí podstatného vlivu bez přikupování dalších podílů. Může nastat i situace, kdy investující podnik zvýší svůj podíl ve společnosti bez zvýšení míry vlivu, nebo naopak prodá část svého podílu bez ztráty míry vlivu (11).

Následujícími způsoby se prokazuje podstatný vliv:

- zastoupení v představenstvu nebo jiném řídicím orgánu přidružené společnosti,
- účast a rozhodování v zásadních otázkách,
- existence významných transakcí mezi společníkem a přidruženým podnikem,
- výměna řídicích pracovníků,
- poskytování podstatných odborných informací (11).

Základní princip ekvivalenční metody spočívá v začlenění podílů přidružené společnosti do konsolidované účetní závěrky v jejich výši, k datu akvizice (k datu, kdy byla nabyta práva podstatného vlivu v pořizovací ceně). Náklady související s pořízením investice (např.: služby právníků, investičních bankéřů, auditorů atd.) jsou zahrnovány do pořizovací ceny podílů. Oproti metodě plné konsolidace, kde se do konsolidované účetní závěrky agregovaly veškeré pohledávky, závazky, náklady a výnosy dceřiné společnosti v plné výši, se u metody ekvivalence upravuje v rozvaze dlouhodobý finanční majetek, položka dlouhodobé cenné papíry, podíly a investice a vzniká položka cenné papíry v ekvivalenci. Konsolidující podnik musí použít aktuální účetní závěrku přidružené společnosti, sestavenou ke stejnému datu a podle stejných účetních zásad a metod (11).

Etapy konsolidace ekvivalenční metodou

V Českém účetním standardu pro podnikatele č. 020 jsou uvedeny tyto postupové kroky:

- Přetřídění a úprava individuálních účetních závěrek. Doplnění položek konsolidované rozvahy a konsolidovaného výkazu zisku a ztráty.
- Podíly jejichž emitentem je přidružený podnik se vyloučí z rozvahy konsolidující účetní jednotky. Cenné papíry a podíly v ekvivalenci je nová položka, která bude oceněna ve výši podílu na vlastním kapitálu přidruženého podniku.
- Případný rozdíl mezi oceněním podílů se vykáže:
 - jako poměrná část výsledku hospodaření přidruženého podniku v samostatné položce konsolidovaného výkazu zisku a ztráty „Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci“ a v samostatné rozvahové položce „Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci“,
 - jako rozvahová položka „Konsolidační rezervní fond“, která představuje akumulované podíly na výsledcích hospodaření v ekvivalenci minulých let ode dne jejich akvizice.
- V konsolidované výkazu zisku a ztráty se uvede „Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci“, které je součinem podílu a skutečně dosaženého výsledku hospodaření za období ode dne akvizice do konce účetního období, v dalších letech se zjistí jako součin podílové účasti a výsledku hospodaření za účetní období.
- Z výkazu zisku a ztráty se vyloučí dividendy a podíly na zisku, které konsolidující účetní jednotka obdržela od konsolidovaných účetních jednotek, zvýší se o ně položka konsolidovaného rezervního fondu.
- Vyloučení vzájemných vztahů a vnitropodnikových transakcí s významným dopadem na hodnotu vlastního kapitálu a výsledku hospodaření.
- Konsolidační rozdíl je řešen stejně jako u metody plné konsolidace (10).

1.6.3 Metoda poměrné konsolidace

Tato metoda se použije, pokud ovládající osoba uplatňuje společný vliv v ovládané osobě. Společný vliv znamená, že existují dvě společnosti se stejným podílem na základním kapitálu (9).

Etapy konsolidace poměrnou metodou

V Českém účetním standardu pro podnikatele č. 020 je uvedeno, že etapy konsolidace poměrnou metodou jsou obdobné jako při použití metody plné konsolidace, s tím rozdílem, že vyloučení vzájemných operací a vyloučení podílů se zpětnou vazbou se provede v poměrné výši odpovídající výši podílu ovládající osoby na osobě pod společným vlivem. Konsolidační rozdíl je také řešen stejně jako u plné metody (10).

1.7 Konsolidační rozdíl

Bez ohledu na užitou konsolidační metodu je nezbytné vyjádřit konsolidační rozdíl. Při výpočtu se pracuje s velikostí vlastnického podílu, nikoli s podílem na hlasovacích právech. Konsolidační rozdíl můžeme vyjádřit jako rozdíl mezi pořizovací cenou cenných papírů a odpovídajícím podílem na vlastním kapitálu nakoupeného podniku ke dni akvizice. Dnem akvizice se rozumí den, od něhož vzniká právo uplatňovat příslušný vliv (9).

Je předpokladem, že účetní jednotka nakupuje jednotku produkující zisk, tedy kupuje i schopnost generování zisku. To znamená, že cena nakupovaných cenných papírů je vyšší, než hodnota podílu na vlastním kapitálu nakupované jednotky – kladný konsolidační rozdíl (goodwill). Pokud jsou cenné papíry pod hodnotou podílu na vlastním kapitálu jedná se o záporný konsolidační rozdíl (badwill), (3).

Konsolidační rozdíl je počítán pouze jednou (ke dni akvizice). pro každý vlastnický podíl V dalších letech je jeho hodnota snižována pomocí odpisů. Dle české legislativy se konsolidační rozdíl odepisuje rovnoměrně po dobu 20 let, pokud neexistují pro kratší dobu důvody. Doba odepisování musí zachovávat princip věrného a poctivého obrazu předmětu účetnictví a finanční situace účetní jednotky. Kladný konsolidační rozdíl se zachycuje v aktivech rozvahy konsolidované účetní závěrky a je postupně odepisován

do nákladů. Záporný konsolidační rozdíl je v pasivech konsolidované účetní závěrky a odepisuje se do výnosů (9), (10).

1.8 Vylučování vzájemných vztahů

V rámci konsolidačního celku se z konsolidované účetní závěrky vylučují vzájemné zůstatky a transakce. Nesprávná vyloučení vzájemných zůstatků a transakcí mezi jednotkami skupiny mohou mít dopad na vypovídací schopnost konsolidované účetní závěrky. Při silných kooperativních vztazích mezi členy skupiny nebo při transakcích ve vysokých částkách může být dopad velice významný. Vzájemné vztahy jsou rozdělovány na ty, které ovlivňují a ty, které neovlivňují výsledek hospodaření. Vztahy neovlivňující výsledek hospodaření jsou například vzájemné závazky a pohledávky, náklady a výnosy v rámci skupiny. Vztahy s vlivem na výsledek hospodaření jsou například prodej a nákup zásob v rámci skupiny, prodej a nákup dlouhodobého majetku v rámci skupiny a přijaté či vyplacené dividendy nebo podíly na zisku v rámci skupiny. Tyto vztahy se vylučují v souladu s vyhlášenými konsolidačními pravidly (3), (10).

1.9 Konsolidované výkazy

Konsolidovaná účetní závěrka má formu odpovídající individuální účetní závěrce, obsahuje předepsané konsolidované účetní výkazy. Konsolidují se všechny výkazy. Sestavuje se konsolidovaná rozvaha, konsolidovaný výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Je možné sestavit konsolidovaný výkaz peněžních toků a výkaz o změnách vlastního kapitálu (1).

Konsolidované účetní výkazy jsou chápány jako doplňující informace k individuálním výkazům. Skupina podniků není daňovým subjektem, proto nejsou konsolidované výkazy používány pro daňové účely. Nedotýkají se vztahů věřitelů vůči jednotlivému podniku jako samostatné právnické osoby a nejsou základem pro rozdělování či přerozdělování zisku (o příslušných úpravách a operacích se neúčtuje), (7).

1.10 Analýza individuálních výkazů

Finanční ukazatelé pomáhají přinášet odpovědi na rozličné otázky související s finančním zdravím podniku. Pracuje s položkami (nebo čísly z nich odvozenými) z individuálních účetních výkazů, ze kterých se zpracovávají různé ekonomické ukazatele. Důležitou roli hraje hledisko času, tedy je nutné rozlišovat stavové a tokové veličiny. Objektivních výsledků můžeme dosáhnout, jen při vytváření kvalitních podkladových zdrojů. Nepřesnost interpretace výsledků může být způsobena nedostatkem informací, tedy čím více informací je k dispozici, tím se snižuje riziko nesprávné interpretace výsledků (12).

1.11 Analýza konsolidovaných výkazů

Konsolidované výkazy jsou dokumenty, které jsou sestaveny na základě individuálních účetních výkazů kapitálově propojených společností. Již z toho můžeme vyvodit existenci rozdílu mezi analýzou informací z individuální účetní závěrky a analýzou informací za skupinu podniku, tedy konsolidované účetní závěrky. Přesto existují i společné principy, které by měly všeobecně platit (13), (14).

Důležitým rozdílem mezi analýzou individuální účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky je množství a odlišnost zdrojů informací a samotný rozsah analýzy. Při analýze skupiny podniků jsou důležité nejen analýzy účetních závěrek jednotlivých subjektů a účetní závěrky konsolidované, ale je potřebné analyzovat i další informace (právní, daňové, marketingové, konkurenční, makroekonomické atd.). Dalším významným rozdílem je odlišnost metod a postupů při zpracovávání analýzy. U konsolidované skupiny je kladen důraz na orientaci v převážné míře na kvalitu informací, zhodnocení souvislostí a vzájemných vztahů, zkoumaných trendů a zvažování předpokládaného vývoje. Při výpočtu ukazatelů je snaha o odstranění zkreslení vzniklých aplikací nástrojů účetní politiky. Finanční analýzu konsolidované skupiny podniků lze uskutečnit dvěma způsoby, a to analýzou individuálních účetních výkazů společností v rámci skupiny nebo analýzou konsolidovaných účetních výkazů mateřského podniku. Vzhledem k většímu obsahu informací v konsolidovaných výkazech, je odbornou veřejností preferována analýza konsolidovaných účetní výkazů (14), (15).

Odlišnosti mezi analýzou individuální účetní závěrky a konsolidované účetní závěrky jsou důsledkem působení těchto faktorů:

- Existence vnitropodnikových dohod, mezi mateřskou společností a konsolidovanými společnostmi, umožňující mateřské společnosti (s ohledem na míru a intenzitu vykonávaného vlivu) zasahovat do investovaných podniků. V tomto případě mateřský podnik může záměrně ovlivňovat vykazování účetní závěrky podniků ve skupině. Může dojít k významnému zkreslení ukazatelů a tím i ke snížení informační hodnoty.
- Je třeba prošetřovat možná skrytá rizika, jejichž existence se může projevit jako úbytek užitků konsolidovaného celku. Tato rizika vycházejí z finančních efektů vzniklých z vylučování vzájemných vnitropodnikových transakcí. Rizika (např.: daňové) mohou vznikat právě při transakcích v rámci skupiny.
- Existence synergického efektu lze finančně vyjádřit, ale nevykazuje se v účetnictví. To způsobuje nemožnost porovnání výsledků individuálních podniků ve skupině s těmi, kteří nejsou součástí skupiny. Může se jednat o konkurenční výhodu i o rizika (např.: působení v různých částech světa, rozmanitost činností, nižší cena pracovní síly).
- Nemožnost porovnání finanční situace skupin mezi sebou způsobuje jedinečnost každé skupiny a existence ekonomické nehomogenosti (např.: rozdílné geografické, zákaznické a produktové segmenty).
- Rozdílnost nástrojů účetní politiky podle konsolidačních pravidel a účetní politiky na individuální úrovni podniku (14).

1.11.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při posuzování struktury výkazů se využívají absolutní ukazatelé. Ke sledování a hodnocení finanční situace se používají údaje získané z účetních výkazů. Jsou dva způsoby pro hodnocení struktury výkazů, a to horizontální a vertikální analýza. Změny ve struktuře výkazů v čase zkoumá horizontální analýza, a to v absolutních hodnotách nebo v procentním vyjádření. Vertikální analýza zkoumá, jak se jednotlivé položky výkazů procentně podílely na celkové bilanční sumě. Procentní vyjádření napomáhá při srovnávání s podniky ve stejném oboru nebo odvětví trhu (12).

Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy je možné sledovat vývoj absolutních ukazatelů v čase. Tyto změny je možné sledovat jak v absolutním, tak i v relativním vyjádření. Pro rychlou orientaci a hlubší a objektivní pohled na jednotlivé položky je vhodné využít obě dvě možná vyjádření (12).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Běžné období} - \text{předchozí období}$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{Předchozí období}} \times 100$$

Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy je možné sledovat strukturu absolutních ukazatelů. Cílem je zjištění, jak se jednotlivé položky podílejí na celkové základně. Jako základna se u rozvahy obvykle volí celkový výše aktiv a u výkazu zisku a ztráty celková výše výnosů či nákladů. Z této analýzy je patrné majetkové i finanční portfolio v procentním vyjádření. Ve struktuře aktiv lze sledovat do čeho společnost investovala svěřený kapitál, poměr mezi dlouhodobým a oběžným majetkem i zdali je zajištěna potřebná likvidita. Ve struktuře pasiv lze sledovat z jakých zdrojů byl majetek pořízen a poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Mezi výhody vertikální analýzy patří nezávislost na inflaci a možnost srovnání struktury výkazů za různé období (16), (12).

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) lze vypočítat rozdílem oběžných aktiv a krátkodobými zcizím zdroji. Kladná hodnota čistého pracovního kapitálu značí oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji, což lze chápat jako určitou formu finančního fondu či rezervy, která může sloužit k financování krátkodobých výkyvů. Základní variantu vzorce je možné zapsat jako: (16).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

1.12 Vybrané finanční ukazatele

1.12.1 Rentabilita

Rentabilita (výnosnost) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tedy prostřednictvím investovaného kapitálu dosahovat zisku. Dává do poměru konečný výstup s prostředky vynaloženými na dosažení tohoto výstupu. Do čitatele zlomku lze zvolit jakoukoli variantu zisku od EBIT (Earnings before Interest and Taxes) po EAT (Earnings after Taxes). Vyjadřuje kolik korun konečného výstupu (zisku) připadá na jednu korunu vynaloženou na dosažení tohoto výstupu (investovaného kapitálu), tedy, čím vyšší číslo poměrem vyjde, tím vyšší je ziskovost. Je žádoucí dosahovat maximální ziskovosti. Soustava poměrových ukazatelů, sestavených na bázi dat z konsolidovaných účetních výkazů, dává možnost srovnání míry ziskovosti mateřského podniku s celou skupinou podniků (16), (17).

Rentabilita celkových aktiv

K měření produkční síly podniku (schopnosti efektivně využívat majetek podniku) slouží rentabilita celkových aktiv (ROA). Pro výpočet se do poměru dává EBIT a celková aktiva investovaná do podnikání (bez ohledu na zdroj financování). Využití zisku na provozní úrovni umožňuje srovnání podniků bez vlivu daňového zatížení a míry zadluženosti. Základní variantu vzorce je možné zapsat jako: (16), (18).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$

Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) vyjadřuje provozní zisk z vynaložené investice. Při výpočtu z informací konsolidované účetní závěrky se do poměru dává součet provozního a finančního výsledku hospodaření se součtem vlastního kapitálu bez konsolidačního rozdílu, rezerv a dlouhodobého cizího kapitálu. Základní variantu vzorce je možné zapsat jako: (16), (18).

$$ROI = \frac{Zisk}{Dlouhodobý\ kapitál}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je důležitým ukazatelem pro vlastníky podniku, protože hodnotí úspěšnost jejich investic. Velikost ukazatele by měla převyšovat výnosnost bezrizikových investic (např.: průměrné úročení dlouhodobých vkladů). Do poměru se dává určitý typ výsledku hospodaření a k němu odpovídající hodnota vlastního kapitálu. Tímto ukazatelem se dá určit rentabilita vlastního kapitálu celé skupiny i vybraných segmentů. Základní variantu vzorce je možné zapsat jako (16), (18).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS) poměruje zisk ve vztahu k tržbám. Výsledkem je schopnost podniku dosahovat při dané úrovni tržeb. Zahrnuje i faktory, které podmiňují tuto úspěšnost (marketing, cenovou politiku, tržní prostředí). Základní variantu vzorce je možné zapsat jako (12), (16).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Celkové tržby}}$$

1.12.2 Likvidita

Likvidita je schopnost dostat svým závazkům. Pro finanční rovnováhu společnosti je důležité, aby likvidita nebyla příliš nízká (neschopnost platit závazky) ale aby nebyla příliš vysoká (nehodnocování prostředků). Věřitelé preferují vyšší hodnoty likvidity, vlastníci naopak nižší (12).

Běžná likvidita

Pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy vyjadřuje běžná likvidita. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Tento ukazatel nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v potaz strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. U informací z konsolidované účetní závěrky lze posoudit efekty v likviditě plynoucí mateřskému podniku ze získání vlivu ve skupině. Vnitropodnikové převody mohou ovlivňovat likviditu individuálních společností ve skupině. Proto je důležité postavit proti sobě individuální ukazatele likvidity a ukazatele likvidity za skupinu (12), (16).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy bez zásob vyjadřuje pohotová likvidita. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Pro posouzení váhy zásob lze porovnat ukazatele běžné a pohotové likvidity mezi sebou (12), (16).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Pro výpočet okamžité likvidity se používají pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy (finanční prostředky v pokladně, na běžných a jiných účtech, volně obchodovatelné cenné papíry a šeky). Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5 (12), (16).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{ř}edky}}{\text{Kr\text{a}tkodob\acute{e} z\text{a}vazky}}$$

1.12.3 Zadluženost

Zadluženosti vyjadřuje, že podnik k financování aktiv využívá i cizí zdroje. Financování pouze vlastním kapitálem vede ke snižování celkové výnosnosti vloženého kapitálu, naopak financování pouze cizími zdroji by bylo obtížné získat a mohlo by vést k platební neschopnosti. U skupiny podniků lze analyzovat, jak přispívá vlastním kapitálem do skupiny mateřský podnik, výše podílů menšinových společníků a kolik cizích zdrojů bylo získáno prostřednictvím konsolidovaných podniků (12), (16).

Celková zadluženost

Celková zadluženost je podíl cizího kapitálu na celkových aktivech. Hodnoty ukazatele jsou:

- do 0,3 pro nízkou zadluženost,
- 0,3 – 0,5 pro průměrnou zadluženost,
- 0,5 – 0,7 pro vysokou zadluženost,
- nad 0,7 pro rizikovou zadluženost (19).

Při posuzování je však nutné brát zřetel na celkovou výnosnost společnosti a strukturu cizího kapitálu (12).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Pomocí koeficientu samofinancování lze zjistit strukturu vlastního kapitálu skupiny, podílem vlastního kapitálu mateřské společnosti na vlastním kapitálu skupiny (12), (16).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{VK \text{ skupiny}}{\text{Celková aktiva skupiny}}$$

1.12.4 Aktivita

Aktivita slouží k vyjádření efektivity hospodaření podniku s aktivy. Při přebytku aktiv může dojít ke snižování efektivity, růstu nákladů a tím i k nižšímu zisku. Při nedostatku aktiv může dojít k nedostatečným kapacitám a tím podnik může přijít o potenciální výnosy. Vyjadřují vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv a pasiv, obrátkovost či dobu obratu. (16).

Obrat celkových aktiv

U tohoto ukazatele existuje návaznost na rentabilitu. Tedy o poměr mezi tržbami a celkovým majetkem podniku. Hodnotí celkovou produkční schopnost podniku. Čím lépe jsou aktiva v podniku využívána, tím je hodnota ukazatele vyšší (12).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Obrat stálých aktiv

Při rozhodování o pořízení dlouhodobého majetku je vhodné využít obrat stálých aktiv. Tento ukazatel popisuje, jak intenzivně je využíván stávající dlouhodobý majetek. Čím vyšší hodnota, tím je dlouhodobý majetek efektivněji využíván (16).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Obrat zásob

Tento ukazatel vypovídá o schopnosti efektivního využívání zásob v průběhu roku, zjednodušeně kolikrát byla každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Čím vyšší hodnota, tím jsou zásoby efektivněji využívány (12).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku, než dojde k jejich prodeji (spotřebování). Výsledkem je průměrný počet dní, po něž jsou zásoby vázány v podniku. Tento ukazatel je možné rozložit na jednotlivé složky zásob a jako základnu zvolit náklady spojené s danou složkou zásob. Je možné ho vyjádřit poměrem počtu dnů (používá se 365 i 360) a obratem zásob, ideální stav je zvyšování obratu zásob a snižování doby obratu zásob (12), (16).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel se využívá při hodnocení pohledávek z obchodního styku. Udává průměrnou dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v podobě pohledávek. Tedy se jedná o průměrnou dobu inkasa pohledávek. Překročení deklarované doby splatnosti pohledávek je známkou toho, že odběratelé nehradí své závazky včas, v takovém případě je vhodné se zaměřit na opatření, která urychlí inkaso pohledávek (16).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel naopak udává průměrnou dobu hrazení závazků dodavatelům. Při porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, je možné zjistit, jakou pozici má podnik v rámci dodavatelsko odběratelských vztahů. Známkou silnější pozice je delší doba obratu závazků než doba obratu pohledávek (16).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{Tržby} \times 360$$

2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

V praktické části bude analyzován zvolená konsolidovaná skupina podniků, a to na základě východisek stanovených v teoretické části této práce. Na základě analýzy jednotlivých společností a jejich vlivu na skupinu podniků, bude zhodnocena současná situace skupiny společností, ze které budou vycházet doporučení pro další vývoj skupiny podniků.

2.1 Analyzovaná skupina

V práci bude analyzována společnost TENZA, a.s. a další společnosti, které společně s ní tvoří skupinu podniků. Analýza bude vycházet především z účetních výkazů skupiny podniků, mateřské společnosti a jednotlivých společností, které jsou součástí skupiny. Na základě toho bude určen a zhodnocen vliv jednotlivých společností na skupinu podniků.

2.1.1 Představení společnosti

Společnost TENZA byla založena zapsáním do obchodního rejstříku jako TENZA spol. s r. o., dne 9. 3. 1993. V roce 1999 pak byla právní forma změněna na akciovou společnost a tato transformovaná společnost byla dne 31. 7. 1999 zapsána do obchodního rejstříku jako TENZA,a.s. (v roce 2008 byl název změněn na TENZA, a.s.).

Společnost TENZA, a.s. působí v oblasti energetického průmyslu. Výrobní program je tvořen výstavbou a rekonstrukcí zdrojů tepla, elektřiny a tepelných rozvodů. Společnost má zkušenosti s výstavbou i rekonstrukcí elektráren, tepláren, výtopen, spaloven i bioplynových stanic. Dále realizuje občanské, průmyslové a vodohospodářské stavby. Společnost má základní kapitál 30 000 000 Kč, který je rovnoměrně rozložen mezi 300 ks akcií na jméno o nominální hodnotě 100 000 Kč v listinné podobě (20).

Základní údaje o společnosti

Název společnosti:	TENZA, a.s.
Sídlo společnosti:	Svatopetrská 35/7, 617 00 Brno
Identifikační číslo:	25570722
Datum vzniku a zápisu do OR:	31. července 1999
Základní kapitál:	30 000 000,- Kč (20).

Hlavní předměty podnikání

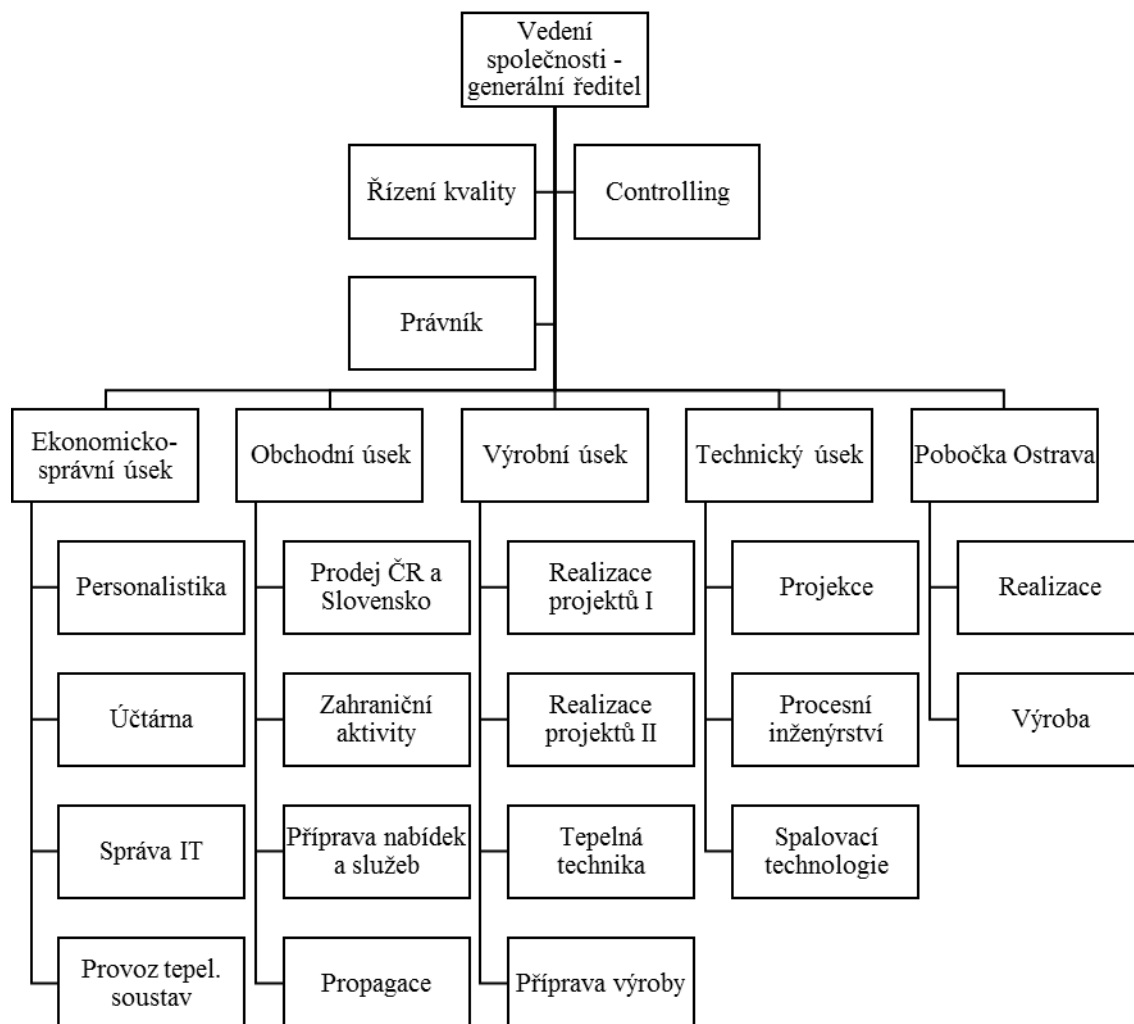
- Projektová činnost ve výstavbě,
- montáže technologických zařízení,
- inženýrská činnost v investiční výstavbě,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- činnost technických poradců v oblasti stavebnictví, architektury, strojírenství, hutnictví, energetiky a chemie,
- výroba a rozvod tepelné energie,
- výroba tepelné energie a rozvod tepelné energie nepodléhající licenci, které jsou realizovaný ze zdrojů tepelné energie s instalovaným výkonem jednoho zdroje nad 50 kW,
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd či společenských věd (20).

Orgány společnosti

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada. Tříčlenné představenstvo tvoří statutární orgán, který je volen valnou hromadou. Představenstvo volí svého předsedu a místopředsedu, rozhoduje o záležitostech, které nejsou v působnosti valné hromady. Tříčlenná dozorčí rada je kontrolním orgánem, který je rovněž volen valnou hromadou. Dozorčí rada volí svého předsedu a má dohled nad představenstvem a podnikatelskou činností společnosti (20).

Organizační struktura

Na následující diagramu je zobrazena organizační struktura společnosti TENZA, a.s.



Obrázek 1: Organizační struktura společnosti TENZA, a.s.

Zdroj: vlastní zpracování dle (20).

Skupina podniků

Skupina podniků je tvořena několika společnostmi, jejich přehled je uveden v tabulce č. 2. V tabulce je u jednotlivých společností uveden stupeň vlivu, podíl společnosti TENZA, a. s. na základním kapitálu, konsolidační metoda a typ vlivu. U nepřímého vlivu je uvedeno, prostřednictvím uplatňování nepřímého vlivu.

Tabulka 2: Přehled skupiny podniků k roku 2015

Dceřiný/přidružený podnik		Stupeň vlivu	Podíl společnosti TENZA, a.s. na ZK	Konsolidační metoda	Typ vlivu	Nepřímý vliv je uplatňován prostřednictvím
Obchodní firma	IČ					
TENZA Slovakia, spol. s r.o.	36537896	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
ET-mont group, s.r.o.	27787630	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
T-Project group, spol. s r.o.	26260018	rozhodující	60 %	Plná	přímý	x
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	28324714	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
ZATEP s.r.o.	26267764	podstatný	50 %	Ekvivalenční	přímý	x
MOBIKO plus, a.s.	26788675	podstatný	40 %	Ekvivalenční	přímý	x
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	26789264	podstatný	49,5 %	Ekvivalenční	přímý	x
TENZA Real, s.r.o.	25576321	rozhodující	100 %	Plná	nepřímý	Termeno, s.r.o. podíl 100 %
TENZA cast, a.s.	29370931	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
Termeno, s.r.o.	28354311	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
KASAX, s.r.o.	29366917	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
TENZA facility, s.r.o.	29201012	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x
TENZA invest, s.r.o.	01837745	rozhodující	100 %	Plná	přímý	x

Zdroj: vlastní zpracování dle (21).

V následujícím výčtu jsou uvedeny hlavní předměty podnikání jednotlivých společností, které jsou součástí skupiny:

- TENZA Slovakia, spol. s r.o. – dodávky technologií pro systémy centralizovaného zásobování teplem (22).
- T-PROJECT GROUP, spol. s r.o. – realizace zakázek v oblasti energetiky (23).
- ZATEP, s.r.o. – provozování tepelného hospodářství města Oslavany (20).
- MOBIKO Plus, a.s. – provádění stavebních prací (24).
- ET-mont group, s.r.o. – výroba a montáž zařízení pro energetiku, procesní průmysl (25).
- PRUDENS INVENTUS, s.r.o. – poštovní a kurýrní služby (26)
- TEPLLO Kopřivnice, s.r.o. – dodávky tepla na území města Kopřivnice (27).
- TENZA Real, s.r.o. – vyhledávání a realizaci developerských projektů (28).
- TENZA cast, a.s. – výroba zinkových odlitků pro průmysl (29).
- Termeno, s.r.o. – podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti (30).
- KASAX, s.r.o. – zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení (31).
- TENZA facility, s.r.o. – podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti (32).
- TENZA invest, s.r.o. – pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí (33).
- Winsol, s.r.o. – zprostředkování dodávek mobilních kluzišť a zimních stadionů (34).
- Plzeňské služby, s.r.o. – komplexní služby spojené s dodávkami tepelné energie, médií, rozúčtováním služeb a správou nemovitostí (35).

Některé z výše jmenovaných společností mohou mít i více předmětů podnikání, u každé však byl uveden pouze hlavní předmět podnikání.

2.2 Problémy v teplárenství

Energetický sektor, který zahrnuje teplárenství, je ovlivněn mnoha faktory, které ovlivňují schopnost, společností podnikajících v tomto sektoru, dosahovat stabilních finančních výsledků. Proto před vlastní analýzou budou uvedeny základní problémy, týkající se energetického sektoru. Vzhledem k tomu, že skupina podniků se pohybuje v tomto sektoru a společnost TENZA, a.s. je dodavatelem investičních celků, dá se říci, že nestabilita prostředí se může odrážet na finančních výsledcích této skupiny.

2.2.1 Klimatické podmínky

Zásadním faktorem ovlivňujícím teplárenství jsou klimatické podmínky, které určují dodávky tepelné energie. Dle vyhlášky č. 194/2007 Sb. je stanoveno otopné období od 1. září do 31. května následujícího roku. Dodávka tepelné energie započne v otopném období, pokud průměrná denní teplota venkovního vzduchu ve dvou po sobě následujících dnech klesne pod $+13\text{ }^{\circ}\text{C}$ a nelze očekávat zvýšení teploty nad tuto hranici v následující den. V otopném období se přeruší nebo omezí vytápění, pokud průměrná denní teplota venkovního vzduchu ve dvou po sobě následujících dnech stoupne nad $+13\text{ }^{\circ}\text{C}$ a nelze očekávat snížení teploty pod tuto hranici. Pokud průměrná denní teplota venkovního vzduchu poklesne pod $+13\text{ }^{\circ}\text{C}$ vytápění se obnoví (36).

V následující tabulce č. 3 je uveden vývoj průměrné teploty vzduchu v otopném období za období 2011-2015, dlouhodobý normál teploty vzduchu v otopném období za období 1981-2010 a odchylka od tohoto normálu. Z tabulky je zřejmé, že za sledované období se průměrné teploty vzduchu v otopném období převážně pohybují nad dlouhodobým normálem. Z toho lze soudit menší potřebu dodávek tepelné energie, což může negativně ovlivnit tržby a potažmo výsledek hospodaření teplárenských společností.

Tabulka 3: Vývoj průměrné teploty vzduchu v otopném období 2011-2015 (ve $^{\circ}\text{C}$)

Průměrné teploty	2011	2012	2013	2014	2015
Teplota vzduchu	5,70	5,18	4,69	6,92	6,14
Dlouhodobý normál teploty vzduchu 1981-2010	4,87	4,87	4,87	4,87	4,87
Odchylka od normálu	0,83	0,31	- 0,18	2,06	1,28

Zdroj: vlastní zpracování dle (37).

2.2.2 Dostupnost a cena zdrojů

Významný podíl na energetickém mixu ČR zaujímají fosilní zdroje (více než 50 % celkových zdrojů energie), z nichž nejvýznamnější je hnědé uhlí (více než 40 % celkových zdrojů energie). Těžba uhlí v ČR dlouhodobě klesá nejen díky omezenému geologickému výskytu, existuje i vládní omezení tzv. územní ekologické limity těžby, díky tomu dochází k růstu ceny hnědého uhlí. Biomasa i energetické využití komunálního odpadu, jsou v energetickém mixu ČR zastoupeny pouze malým podílem, a i přes jeho rostoucí tendenci, zatím nedokáže plně nahradit hnědé uhlí. Jako další substitut hnědého uhlí se nabízí zemní plyn, ale přebudování uhelné centrální výroby tepla na plynovou je ekonomicky i technicky náročné (přestavba soustav plynovodů, růst cen tepla, růst emisí). Tato situace může být pro některé teplárenské společnosti likvidační (38).

2.2.3 Legislativní překážky

Teplárenství je regulováno, jak ze strany ČR, tak i ze strany EU. Aktuální problematikou je naplnění cílů energeticko-klimatického balíčku (Směrnice č. 2009/28/ES), hlavním cílem je snížení emisí skleníkových plynů, zvýšit podíl obnovitelných zdrojů a zvýšit energetickou účinnost. Hlavním problémem se stal nestabilní trh s emisními povolenkami. Problematicky se jeví i podpora tzv. „zelené energie“, která je podpořena státními dotačními programy Energetického regulačního úřadu. „Zelené energie“ mají malý podíl na energetickém mixu ČR, jsou finančně náročné a dotační programy narušují tržní mechanismus teplárenského průmyslu (38,39).

2.3 Horizontální analýza

V následující části bude provedena horizontální analýza rozvahy a následně horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za skupinu i za mateřskou společnost. Horizontální analýza bude zpracována za období 2011–2015 a bude vyjádřena absolutní i relativní změna vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

2.3.1 Horizontální analýza rozvahy

V následující tabulce č. 4 je uvedena horizontální analýza aktiv skupiny podniků za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek rozvahy.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv skupiny za období 2011–2015

Konsolidovaná rozvaha	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
AKTIVA	- 155 287	303 404	77 096	54 035
Dlouhodobý majetek	- 30 763	48 145	32 926	20 990
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 8 934	- 1 069	1 000	638
Dlouhodobý hmotný majetek	15 386	108 459	8 565	8 839
Dlouhodobý finanční majetek	7 974	- 4 318	13 946	1 046
Konsolidační rozdíl	- 47 770	-58 340	6 527	6 133
Cenné papíry v ekvivalenci	2 581	3 413	2 888	4 334
Oběžná aktiva	- 123 087	259 509	41 228	32 289
Zásoby	- 111 258	- 17 268	69 629	237 397
Dlouhodobé pohledávky	76	615	- 144	- 244
Krátkodobé pohledávky	59 402	- 22 082	- 115 672	- 113 748
Finanční majetek	- 71 307	298 244	87 415	- 91 116
Ostatní aktiva – přechodné účty	- 1 437	- 4 250	2 941	757

Konsolidovaná rozvaha	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
AKTIVA	- 17,99	42,87	7,62	4,97
Dlouhodobý majetek	- 47,77	143,12	40,26	18,30
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 85,09	- 68,26	201,21	42,62
Dlouhodobý hmotný majetek	36,35	187,93	5,15	5,06
Dlouhodobý finanční majetek	120,76	- 29,62	135,94	4,32
Konsolidační rozdíl	3 589,03	118,82	- 6,07	- 6,08
Cenné papíry v ekvivalenci	40,93	38,40	23,48	28,54
Oběžná aktiva	- 16,17	40,67	4,59	3,44
Zásoby	- 70,81	- 37,66	243,57	241,71
Dlouhodobé pohledávky	-	809,21	- 20,84	- 44,61
Krátkodobé pohledávky	12,85	- 4,23	- 23,16	- 29,64
Finanční majetek	- 50,23	422,09	23,70	- 19,97
Ostatní aktiva – přechodné účty	- 3,84	- 11,80	9,26	2,18

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Z tabulky je patrné, že celková výše aktiv je za sledované období velmi proměnlivá. Na začátku sledovaného období výše aktiv meziročně klesla o 155 mil. Kč (17,99 %) a následně výrazně vzrostla o 303 mil. Kč (42,87 %), dále postupně rostla o 77 mil. Kč (7,62 %) o a 54 mil. Kč (4,97 %).

Meziroční změny u dlouhodobého majetku vykazují obdobný trend jako výše celkových aktiv, ovšem s nižší absolutní hodnotou (na začátku sledovaného období je hodnota meziroční změny celkových aktiv vyšší než hodnota meziroční změny dlouhodobého majetku pětkrát, v dalších obdobích je to šestkrát, dvakrát, třikrát). V relativním vyjádření je meziroční změna dlouhodobého majetku vyšší než u celkových aktiv (a to třikrát, třikrát, pětkrát a třikrát). Při hlubším rozboru položek dlouhodobého majetku můžeme identifikovat jako příčinu výkyvů mezi lety 2011/2012 a 2012/2013 protichůdný vliv položek dlouhodobý hmotný majetek (meziroční nárůsty o 15 mil. Kč a 108 mil. Kč) a konsolidační rozdíl (meziroční poklesy o 48 mil. Kč a 58 mil. Kč). Vývoj konsolidačního rozdílu naznačuje, nákup podílů v účetních jednotkách, kde pořizovací cena podílu je nižší než hodnota vlastního kapitálu, což může značit špatnou finanční situaci. Mezi lety 2013/2014 měl největší vliv na hodnotu dlouhodobého

majetku dlouhodobý finanční majetek, který vzrostl téměř o 14 mil. Kč (135,94 %).

Vývoj celkových aktiv je výrazně ovlivněn vývojem oběžných aktiv. Na začátku sledovaného období došlo k poklesu oběžných aktiv o 123 mil. Kč (16,17 %), tento pokles byl způsoben hlavně poklesem zásob o 111 mil. Kč (70, 81 %). Mezi lety 2012/2013 došlo k nárůstu oběžných aktiv o 259 mil. Kč (40,67 %), což bylo způsobeno převážně vlivem meziročního nárůstu v položce finanční majetek o 298 mil. Kč (422,09 %). Mezi lety 2013/2014 a 2014/2015 se hodnota oběžných aktiv meziročně zvyšovala o 41 mil. Kč respektive 32 mil Kč (4,59 % respektive 3 %), na tyto změny měly největší vliv změny v zásobách, krátkodobých pohledávkách a finančním majetku.

Z tabulky je patrné, že nejdramatičtější změny ve vývoji celkových aktiv nastaly mezi lety 2011/2012 a 2012/2013, kde došlo k výraznému poklesu celkových aktiv a následně k ještě výraznějšímu nárůstu celkových aktiv. U těchto výkyvů je možné najít spojitost s dotační politikou a legislativou EU. Společnost se věnovala výstavbě a rekonstrukci rozvodů tepla, které zvyšují efektivitu a snižují tepelné ztráty, v této oblasti byl v letech 2009–2012 dotační program tzv. „zelená úsporám“. Lze předpokládat, že spotřebitelé si naplánovali rekonstrukci rozvodů tepla, tak aby využili dotaci, což ovlivnilo hodnotu celkových aktiv prostřednictvím oběžných aktiv. V roce 2013 EU schválila legislativu, která vyvíjí tlak na plnění nových emisních limitů pro velké energetické zdroje. Velké společnosti museli postavit či zdokonalit zařízení pro čištění spalin. Společnost TENZA, a.s. díky tomu získala významné zakázky v Elektrárně Opatovice a v Teplárně Karviná.

V následující tabulce č. 5 je uvedena horizontální analýza pasiv skupiny podniků za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek rozvahy.

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv skupiny za období 2011–2015

Konsolidovaná rozvaha	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
PASIVA	- 155 287	303 404	77 096	54 035
Vlastní kapitál	- 37 518	- 6 100	44 981	54 152
Základní kapitál	- 4	15	- 198	- 5
Kapitálové fondy	- 196	5 946	200	- 2 436
Fondy ze zisku	6	1 060	1 375	- 984
VH minulých let	- 16 837	- 12 199	24 138	58 900
VH běžného účetního období	- 21 602	- 640	18 106	- 4 334
Konsolidační rezervní fond	1 115	- 282	1 360	3 011
Cizí zdroje	- 113 820	304 389	34 035	- 2 846
Rezervy	608	57 581	- 16 041	- 22 123
Dlouhodobé závazky	972	68 973	6 968	20 578
Krátkodobé závazky	- 114 265	176 955	44 139	- 251 523
Bankovní úvěry a výpomoci	- 1 135	880	- 1 031	250 222
Ostatní pasiva – přechodné účty pasivní	- 31	842	1 705	- 22
Menšinový vlastní kapitál	- 3 918	4 273	- 3 625	2 751
Menšinový základní kapitál	- 80	340	- 400	80
Menšinové kapitálové fondy	-	1 200	- 1 200	-
Menšinové ziskové fondy	60	1 576	- 1 135	2 568
Menšinový VH běžného účetního období	- 3 898	1 157	- 890	103

Konsolidovaná rozvaha	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
PASIVA	- 17,99	42,87	7,62	4,97
Vlastní kapitál	- 14,25	- 2,70	20,48	20,47
Základní kapitál	- 0,01	0,05	- 0,66	- 0,02
Kapitálové fondy	- 7,16	233,91	2,36	- 28,04
Fondy ze zisku	0,10	17,64	19,45	- 11,65
VH minulých let	- 11,21	- 9,15	19,93	40,54
VH běžného účetního období	- 29,88	- 1,26	36,18	- 6,36
Konsolidační rezervní fond	55,23	- 9,00	47,69	71,49
Cizí zdroje	- 19,09	63,10	4,33	- 0,35
Rezervy	660,87	8 225,86	- 27,52	- 52,37
Dlouhodobé závazky	317,65	5 396,95	9,92	26,65
Krátkodobé závazky	- 19,24	36,90	6,72	- 35,90
Bankovní úvěry a výpomoci	- 55,12	95,24	- 57,15	32 370,25
Ostatní pasiva – přechodné účty pasivní	- 10,10	305,07	152,50	- 0,78
Menšinový vlastní kapitál	- 119,82	- 659,41	- 100,00	-
Menšinový základní kapitál	- 57,14	566,67	- 100,00	-
Menšinové kapitálové fondy	-	-	- 100,00	-
Menšinové ziskové fondy	- 11,98	- 357,37	- 100,00	-
Menšinový VH běžného účetního období	- 107,35	- 433,33	- 100,00	-

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Vlastní kapitál společnosti meziročně klesá až do roku 2013 a to mezi lety 2011/2012 o téměř 38 mil. Kč (14,25 %) a mezi lety 2012/2013 o 6 mil. Kč (2,7 %). Od roku 2013 roste, a to mezi lety 2013/2014 o téměř 45 mil. Kč (20,48 %) a mezi lety 2014/2015 o 54 mil. Kč (20,47 %). Největší vliv na vývoj vlastního kapitálu mají položky výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Na vývoj celkových pasiv má největší vliv vývoj cizích zdrojů, a to především položka krátkodobých závazků. Meziroční vývoj krátkodobých závazků je do roku 2015 obdobný s vývojem celkových pasiv, tedy mezi lety 2011/2012 pokles o 114 mil. Kč (19,24 %), mezi lety 2012/2013 nárůst o téměř 177 mil. Kč (36,9 %) a mezi lety 2013/2014 nárůst o 44 mil. Kč (6,72 %). Mezi lety 2014/2015 hodnota celkových pasiv

vzrostla, zatímco hodnota krátkodobých závazků klesla, a to téměř o 252 mil. Kč (35,9 %). Což bylo ovlivněno položkou bankovní úvěry a výpomoci, která meziročně vzrostla o 250 mil Kč (32 370,25 %), tedy je možné předpokládat, že bankovní úvěr sloužil k úhradě krátkodobých závazků. Pokud by společnost byla v platební neschopnosti, byl by tento vývoj hodnocen velmi negativně. Pro bližší posouzení je vhodné využít další ukazatele finanční analýzy.

Z horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že tzv. „energetická krize“ se nevyhnula ani vybrané skupině podniků. Dokazuje to nestabilní vývoj v oblasti zásob, krátkodobých závazků, krátkodobých pohledávek, finančního majetku a výsledku hospodaření běžného účetního období. Dá se předpokládat, že skupina postrádá stabilitu zakázek, což je velmi ovlivněno dotační politikou.

V následující tabulce č. 6 je uvedena horizontální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek rozvahy.

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011-2015

Mateřská společnost	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
AKTIVA	- 202 473	157 248	39 079	6 564
Dlouhodobý majetek	- 21 129	- 12 699	13 026	15 374
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 5 710	- 2 019	- 1 484	- 36
Dlouhodobý hmotný majetek	- 30 076	- 3 328	2 292	- 900
Dlouhodobý finanční majetek	14 657	- 7 352	12 218	16 310
Oběžná aktiva	- 177 864	172 779	30 284	- 5 383
Zásoby	- 124 292	- 17 752	71 482	236 520
Krátkodobé pohledávky	16 303	- 61 437	- 131 038	- 91 360
Finanční majetek	- 69 874	251 967	89 840	- 150 543
Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní	- 3 480	- 2 832	- 4 231	- 3 427

Mateřská společnost	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
AKTIVA	- 24,08	24,64	4,91	0,79
Dlouhodobý majetek	- 33,70	- 30,55	45,11	36,69
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 54,38	- 42,15	- 53,55	- 2,80
Dlouhodobý hmotný majetek	- 77,73	- 38,62	43,34	- 11,87
Dlouhodobý finanční majetek	108,51	- 26,10	58,70	49,38
Oběžná aktiva	- 23,99	30,66	4,11	- 0,70
Zásoby	- 79,25	- 54,56	483,48	274,17
Krátkodobé pohledávky	3,60	- 13,10	- 32,16	- 33,05
Finanční majetek	- 52,93	405,46	28,60	- 37,27
Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní	- 9,51	- 8,55	- 13,97	- 13,15

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Vývoj hodnoty celkových aktiv mateřské společnosti je do značné míry obdobný jako vývoj hodnoty celkových aktiv za celou skupinu. I zde je patrný výrazný pokles celkové hodnoty aktiv mezi lety 2011/2012 a to o 202 mil. Kč (což je o 47 mil. Kč větší pokles než u skupiny). Tento pokles byl způsoben osamostatněním společnosti TENZA cast, a.s., která byla do roku 2012 součástí mateřské společnosti. Mezi lety 2012/2013 hodnota celkových aktiv výrazně vzrostla a to o 157 mil. Kč (což je o 146 mil. Kč. menší nárůst než u skupiny) v dalších obdobích hodnota celkových aktiv roste se snižující tendencí, a to mezi lety 2013/2014 o 39 mil. Kč (což je o 38 mil. Kč menší nárůst než u skupiny) a mezi lety 2014/2015 o téměř 7 mil. Kč (což je o 47 mil. Kč menší nárůst než u skupiny). Z předchozích hodnot, je patrné, že největší rozdíl v meziročních změnách mezi skupinou podniků a mateřskou společností nastal mezi lety 2012 a 2013. Tento výkyv vznikl u dlouhodobého majetku (v položce dlouhodobý hmotný majetek) i u oběžných aktiv (v položce finanční majetek)

Dlouhodobý majetek mateřské společnosti nemá na vývoj celkových aktiv mateřské společnosti výrazný vliv, avšak mezi lety 2014 a 2015 je celková změna aktiv mateřské společnosti způsobena hlavně dlouhodobým hmotným majetkem prostřednictvím nárůstu dlouhodobého finančního majetku. Do roku 2013 jeho hodnota meziročně klesá přibližně o 30 %, od roku 2013 jeho hodnota meziročně narůstá, a to přibližně o 45 % a

následně přibližně o 37 %. Při bližším pohledu na položky tvořící dlouhodobý majetek, je patrné, že jeho vývoj ovlivňuje dlouhodobý finanční majetek a mezi lety 2011/2012 dlouhodobý hmotný majetek, což naznačuje nákup podílu v jiné společnosti.

Jak u skupiny podniků, tak i u mateřské společnosti mají výrazný vliv na vývoj hodnoty celkových aktiv oběžná aktiva. Položka zásoby do roku 2013 strmě klesá (meziročně o 124 mil. Kč a o 18 mil. Kč) a od roku 2013 výrazně roste (meziročně o 71 mil. Kč a o 237 mil. Kč). Položka zásob je z velké části tvořena položkou nedokončená výroba a polotovary, dá se tedy předpokládat, že výkyvy ovlivňují předem nasmlouvané nedokončené zakázky. Krátkodobé pohledávky mají klesající tendenci a jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů krátkodobými poskytnutými zálohami.

V následující tabulce č. 7 je uvedena horizontální analýza pasiv mateřské společnosti za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek rozvahy.

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv mateřské společnosti za období 2011–2015

Mateřská společnost	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
PASIVA	- 202 473	157 248	39 079	6 564
Vlastní kapitál	- 51 672	- 49 779	23 151	- 276
Základní kapitál	-	-	-	-
Kapitálové fondy	- 196	- 12 702	- 473	- 1 066
Fondy ze zisku	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let	- 14 563	- 21 224	7 923	17 124
Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 36 913	- 15 853	15 701	- 16 334
Cizí zdroje	- 150 958	206 192	15 261	7 298
Rezervy	-	57 097	- 15 000	- 22 591
Dlouhodobé závazky	- 6	20	2	18 780
Krátkodobé závazky	- 150 952	149 075	30 259	- 232 365
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	243 474
Časové rozlišení	158	835	666	- 457

Mateřská společnost	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
PASIVA	- 24,08	24,64	4,91	0,79
Vlastní kapitál	- 20,34	- 24,60	15,18	- 0,16
Základní kapitál	-	-	-	-
Kapitálové fondy	- 65,12	- 12 097,14	3,75	8,16
Fondy ze zisku	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let	- 9,58	- 15,44	6,82	13,79
Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 56,19	- 55,09	121,50	- 57,06
Cizí zdroje	- 25,73	47,31	2,38	1,11
Rezervy	-	-	- 26,27	- 53,66
Dlouhodobé závazky	- 2,75	9,43	0,86	8 025,64
Krátkodobé závazky	- 25,74	34,22	5,18	- 37,79
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-
Časové rozlišení	-	528,48	67,07	- 27,55

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Změny ve vlastním kapitálu mateřské společnosti jsou vyvolány především změnami ve výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let. Klesající trend výsledku hospodaření je negativní jev, který ve spojitosti s poklesem zásob a nestabilním vývojem pohledávek a závazků z obchodních vztahů, naznačuje již zmíněné problémy v odvětví energetiky. Za celé sledované období se část výsledku hospodaření vyplátí akcionářům jako podíl na zisku a zbytek se převede do výsledku hospodaření minulých let.

Cizí zdroje jsou převážně tvořeny závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami. Výrazný pokles krátkodobých závazků mezi lety 2011/2012 je spojen s dotační politikou. Je evidentní, že ukončení dotačního programu „zelená úsporám“ zaznamenala mateřská společnost poklesem zájmu zákazníků, v rozvaze mateřské společnosti to dokazuje pokles zásob a s tím spojený pokles závazků. Dále je patrné, že společnost vytvořila rezervy, které následně začala čerpat.

2.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující tabulce č. 8 je uvedena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny za období 2011–2015

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Tržby za prodej zboží	18 817	17 993	- 13 535	- 44 675
Náklady vynaložené na prodané zboží	19 486	22 718	- 13 725	- 27 990
Obchodní marže	- 669	- 4 725	190	- 16 685
Výroba	152 404	- 235 161	112 287	539 420
Výrobní spotřeba	138 940	- 296 247	223 675	512 911
Přidaná hodnota	12 795	56 361	- 111 194	9 820
Osobní náklady	14 743	- 3 492	- 15 222	13 791
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	1 494	506	2 442	- 1 777
Zúčtování konsolidačního rozdílu (+, -)	- 2 535	- 3 738	578	11
Zúčtování rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních výnosů	-	-	11 986	- 11 986
Tvorba rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních nákladů	- 226	56 479	- 59 840	232 081
Další provozní výnosy	- 65 567	- 49 948	85 318	239 149
Další provozní náklady	- 37 092	- 50 825	51 421	- 15 910
Konsolidovaný provozní VH	- 29 156	7 483	6 731	8 787
Finanční výnosy	- 372	8 643	- 7 371	- 3 733
Finanční náklady	123	5 541	- 2 585	7 279
Konsolidovaný VH z finančních operací	- 495	3 102	- 4 786	- 11 012
Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	- 6 569	12 124	- 15 273	2 890
Daň z příjmu za běžnou činnost odložená	1 015	- 886	1 396	536
Konsolidovaný VH za běžnou činnost	- 24 097	- 653	15 822	- 5 651
Konsolidovaný VH za účetní období	- 24 097	- 653	15 822	- 5 651
Konsolidovaný VH za účetní období bez podílu ekvivalence z toho:	- 23 467	- 528	15 690	- 5 637
VH běžného uce období bez menšinových podílů	- 22 067	- 5 173	17 271	- 5 608
Menšinový VH běžného účetního období	- 3 898	1 157	- 890	103
Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci	- 1 403	1 170	1 394	1 421

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Tržby za prodej zboží	24,40	18,76	- 11,88	- 44,50
Náklady vynaložené na prodané zboží	55,51	41,62	- 17,75	- 44,02
Obchodní marže	- 1,59	- 11,43	0,52	- 45,33
Výroba	10,02	- 14,05	7,80	34,77
Výrobní spotřeba	10,93	- 21,01	20,08	38,35
Přidaná hodnota	4,37	18,45	- 30,73	3,92
Osobní náklady	8,04	- 1,76	- 7,82	7,68
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	18,63	5,32	24,37	- 14,26
Zúčtování konsolidačního rozdílu (+, -)	3 727,94	143,60	- 9,12	- 0,19
Zúčtování rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních výnosů	-	-	-	- 100,00
Tvorba rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních nákladů	- 6,24	1 662,12	- 99,94	627 245,95
Další provozní výnosy	- 194,62	156,69	- 104,27	6 846,52
Další provozní náklady	- 104,05	3 519,74	- 98,38	1 876,18
Konsolidovaný provozní VH	- 30,48	11,25	9,10	10,88
Finanční výnosy	- 3,35	80,53	- 38,04	- 31,10
Finanční náklady	0,78	34,75	- 12,03	38,51
Konsolidovaný VH z finančních operací	10,49	- 59,52	226,82	159,69
Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	- 38,53	115,68	- 67,56	39,42
Daň z příjmu za běžnou činnost odložená	-	- 87,29	1 082,17	35,15
Konsolidovaný VH za běžnou činnost	- 32,61	- 1,31	32,19	- 8,70
Konsolidovaný VH za účetní období	- 32,61	- 1,31	32,19	- 8,70
Konsolidovaný VH za účetní období bez podílu ekvivalence z toho:	- 31,76	- 1,05	31,44	- 8,59
VH běžného uce období bez menšinových podílů	- 31,43	- 10,75	40,20	- 9,31
Menšinový VH běžného účetního období	- 107,35	- 433,33	- 100,00	-
Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci	- 69,73	192,12	78,36	44,78

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Celkové tržby skupiny jsou tvořeny převážně tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, které za sledované období tvoří více než 90 % celkových tržeb. Tržby za prodané zboží mají do roku 2013 rostoucí tendenci mezi lety 2011/2012 o 18,8 mil Kč (24,4 %) a mezi lety 2012/2013 o 18 mil. Kč (18,76 %). Od roku 2013 klesají mezi lety 2013/2014 o 13,5 mil Kč (11,88 %) a mezi lety 2014/2015 o téměř 45 mil. Kč (44,5 %), vzhledem k nízkému podílu na celkových tržbách tento samotný vývoj nemusí značit výrazný problém. Jako problematický se však jeví vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží, které sice mají na první pohled podobný vývoj jako tržby za prodej zboží, ale při bližším pohledu je patrný jejich dynamičtější vývoj, což se negativně odráží na vývoji obchodní marže. I když tržby za prodej zboží do roku 2013 rostou, náklady vynaložené na prodej zboží rostou rychleji, to způsobuje meziroční pokles obchodní marže, a to mezi lety 2011/2012 o 669 tis. Kč (1,59 %) a mezi lety 2012/2013 o téměř 5 mil. Kč (11,43 %). Od roku 2013 docházelo k poklesu tržeb za prodej zboží i k poklesu nákladů vynaložených na prodané zboží, mezi lety 2013/2014 byl pokles nákladů vynaložených na prodané zboží lehce výraznější, než pokles tržeb za prodej zboží což způsobilo meziroční nárůst obchodní marže o 190 tis. Kč (0,52 %), avšak mezi lety 2014/2015 náklady vynaložené na prodané zboží neklesly, tak výrazně jako tržby za prodej zboží, což zapříčinilo meziroční pokles obchodní marže o téměř 17 mil. Kč (45,33 %).

Položka výroba je převážně tvořena tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. I zde je patrný vliv dotačního programu „zelená úsporám“, který motivoval spotřebitele k rekonstrukci rozvodů tepla, což reprezentují rostoucí hodnoty položky výroba právě do roku 2012 tedy mezi lety 2011/2012 o 152 mil Kč (10,02 %) a následný výrazný pokles mezi lety 2012/2013 o 235 mil Kč. (14,05 %). Mezi lety 2013/2014 a 2014/2015 položka výroba opět roste a to o 112 mil. Kč (7,8 %) respektive o 539 mil. Kč. (34,77 %). Tento nárůst je možné vysvětlit legislativním opatřením EU na plnění emisních limitů a s tím spojenými zakázkami.

U položky přidaná hodnota dochází za sledované období k meziročnímu nárůstu mimo období mezi lety 2013/2014, kdy došlo k poklesu o 111 mil. Kč (30,73 %), tento pokles byl ovlivněn výrazným meziročním nárůstem výrobní spotřeby o 224 mil. Kč (20,08 %). Tento výkyv je možné vysvětlit novou iniciativou společnosti TENZA, a.s. Na

začátku roku 2014 založila novou pracovní jednotku s názvem Skupina Servis, která byla zřízena pro opravy a údržbu předizolovaných rozvodů tepla. V tomto kroku lze spatřovat snahu společnosti o rozšíření služeb a o přilákání nových zákazníků, či upevnění vztahů se stávajícími zákazníky.

Vývoj konsolidovaného provozního výsledku hospodaření, mimo období 2011/2012, kdy poklesl o 29 mil. Kč (30,48 %), je pozitivní, meziroční nárůst o 10 %, značí, že skupina dokáže generovat zisk z provozní oblasti. Negativně lze hodnotit vývoj konsolidovaného výsledku hospodaření za účetní období, kde mimo období 2013/2014 dochází k poklesu.

V následující tabulce č. 9 je uvedena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015. Tabulka je rozdělena do dvou částí, a to na absolutní změnu vybraných položek a relativní změnu vybraných položek výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015

Mateřská společnost	Absolutní změna (v tis. Kč)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Tržby za prodej zboží	6 510	9 000	- 3 221	- 50 336
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 049	24 289	- 17 637	- 27 285
Obchodní marže	- 3 540	- 15 287	14 415	- 23 050
Výkony	- 22 687	- 224 987	114 977	491 592
Výkonová spotřeba	19 027	- 286 128	217 765	480 133
Přidaná hodnota	- 45 251	45 853	- 88 372	- 11 593
Osobní náklady	- 22 621	824	9 982	4 778
Daně a poplatky	1 544	- 305	- 1 237	- 400
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	- 3 723	- 36	278	- 1 567
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	- 852	- 27	68	664
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	- 504	127	- 179	- 46
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	- 241	55 644	- 71 013	243 494
Ostatní provozní výnosy	- 64 909	- 55 916	91 344	212 954
Ostatní provozní náklady	- 39 051	- 55 204	57 123	- 38 254
Provozní výsledek hospodaření	- 46 418	- 11 140	8 084	- 5 978
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	632	718	675	- 1 995
Prodané cenné papíry a vklady	36	1 267	652	3 282
Výnosy z dl. finančního majetku	- 141	- 718	2 272	- 2 389
Výnosové úroky	375	- 608	940	- 8
Nákladové úroky	1 085	- 866	195	1 251
Ostatní finanční výnosy	- 1 147	6 869	- 13 292	356
Ostatní finanční náklady	- 2 036	1 813	- 3 168	1 375
Finanční výsledek hospodaření	634	4 047	- 7 083	- 9 945
Daň z příjmů za běžnou činnost	- 8 871	8 759	- 14 699	411
Výsledek hospodaření za účetní období	- 36 913	- 15 853	15 701	- 16 334
Výsledek hospodaření před zdaněním	- 45 784	- 7 094	1 002	- 15 923

Mateřská společnost	Relativní změna (v %)			
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Tržby za prodej zboží	8,88	11,27	- 3,63	- 58,80
Náklady vynaložené na prodané zboží	30,77	56,87	- 26,32	- 55,27
Obchodní marže	- 8,71	- 41,18	66,02	- 63,59
Výkony	- 1,51	- 15,20	9,16	35,87
Výkonová spotřeba	1,49	- 22,01	21,48	38,98
Přidaná hodnota	- 17,22	21,08	- 33,55	- 6,62
Osobní náklady	- 13,61	0,57	6,91	3,10
Daně a poplatky	69,39	- 8,09	- 35,71	- 17,96
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	- 51,04	- 1,01	7,86	- 41,10
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	- 70,41	- 7,54	20,54	166,42
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	- 83,72	129,59	- 79,56	- 100,00
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	- 6,65	1 644,81	- 120,31	- 2 031,49
Ostatní provozní výnosy	- 202,85	169,91	- 102,83	8 457,27
Ostatní provozní náklady	- 125,93	686,62	- 90,32	624,96
Provozní výsledek hospodaření	- 54,57	- 28,83	29,39	- 16,80
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	-	113,61	50,00	- 98,52
Prodané cenné papíry a vklady	-	3 519,44	50,04	167,88
Výnosy z dl. finančního majetku	- 11,51	- 66,24	620,77	- 90,56
Výnosové úroky	53,88	- 56,77	203,02	- 0,57
Nákladové úroky	868,00	- 71,57	56,69	232,10
Ostatní finanční výnosy	- 12,64	86,63	- 89,82	23,64
Ostatní finanční náklady	- 13,19	13,53	- 20,82	11,42
Finanční výsledek hospodaření	- 13,89	- 102,98	- 6 053,85	142,76
Daň z příjmů za běžnou činnost	- 59,89	147,46	- 100,00	-
Výsledek hospodaření za účetní období	- 56,19	- 55,09	121,50	- 57,06
Výsledek hospodaření před zdaněním	- 56,87	- 20,43	3,63	- 55,63

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Při porovnání výkazu zisku a ztráty celé skupiny s výkazem zisku a ztráty mateřské společnosti je patrné, že hodnoty mateřské společnosti mají dominantní podíl na hodnotách skupiny. U tržeb za prodané zboží je podíl mateřské společnosti v průměru 81 % za sledované období a u s nimi spojenými náklady tvoří podíl mateřské

společnosti v průměru 80 % za sledované období. U výkonů je podíl mateřské společnosti v průměru 90 % za sledované období a u s nimi spojenou spotřebou tvoří podíl mateřské společnosti v průměru 94 % za sledované období.

Výkaz zisků a ztráty mateřské společnosti vykazuje do jisté míry obdobný trend jako výkaz zisku a ztráty za celou skupinu, mimo období 2011/2012, zde je na první pohled patrný výrazný rozdíl mezi vývojem přidané hodnoty a osobních nákladů a s tím spojený výsledek hospodaření z provozní činnosti. Tato odchylka mezi výkazem zisku a ztráty mateřské společnosti a výkazem zisku a ztráty skupiny je způsobena již zmíněným osamostatněním společnosti TENZA cast, a.s. Dále je patrné, že mateřská společnost v roce 2015 vytvořila opravné položky k pohledávkám. Oproti konsolidovanému výkazu zisku a ztráty jsou ve výkazu mateřské společnosti položky spojené s prodejem dlouhodobého majetku a podíly v dceřiných společnostech, vzhledem ke vztahům uvnitř skupiny se tyto položky z konsolidovaného výkazu zisku a ztráty vyřazují.

Celkově převládající klesající vývoj v položkách obchodní marže, přidaná hodnota, provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření za běžnou činnost, je velmi negativní. Hlavním nedostatkem je neúměrný vývoj nákladů vzhledem k tržbám. Tento negativní vývoj může být způsoben vysokými fixními náklady (tedy poklesem tržeb nedochází k úměrnému poklesu nákladů) nebo účastí na veřejných zakázkách, kde hodnota veřejné zakázky může být podhodnocena (tedy zisk ze zakázky není příliš vysoký), ale toto negativum může být kompenzováno ve formě získaných referencí.

2.4 Vertikální analýza

V následující části bude provedena vertikální analýza rozvahy a následně vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za skupinu i za mateřskou společnost. Vertikální analýza bude zpracována za období 2011–2015. Jako základna pro rozbor rozvahy bude použita výše celkových aktiv. Pro rozbor výkazu zisku a ztráty bude jako základna použita celková výše výnosů.

2.4.1 Vertikální analýza rozvahy

V následující tabulce č.10 je uvedena vertikální analýza aktiv skupiny podniků za období 2011–2015.

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv skupiny za období 2011–2015

Konsolidovaná rozvaha	Podíl na bilanční sumě (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	7,46	4,75	8,09	10,54	11,88
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,22	0,22	0,05	0,14	0,19
Dlouhodobý hmotný majetek	4,90	8,15	16,43	16,06	16,07
Dlouhodobý finanční majetek	0,77	2,06	1,01	2,22	2,21
Konsolidační rozdíl	-0,15	-6,94	-10,63	-9,27	-8,30
Cenné papíry v ekvivalenci	0,73	1,26	1,22	1,40	1,71
Oběžná aktiva	88,20	90,16	88,77	86,27	85,02
Zásoby	18,20	6,48	2,83	9,02	29,38
Dlouhodobé pohledávky	-	0,01	0,07	0,05	0,03
Krátkodobé pohledávky	53,54	73,69	49,39	35,26	23,64
Finanční majetek	16,45	9,98	36,48	41,93	31,97
Ostatní aktiva – přechodné účty	4,34	5,09	3,14	3,19	3,10

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Z předchozí tabulky je patrné, že ve struktuře majetku skupiny podniků hrají významnou roli oběžná aktiva, jejichž podíl na celkovém majetku je poměrně stabilní a tvoří přibližně 90 % celkových aktiv. Kladně lze hodnotit stabilní vývoj, který patrně odpovídá potřebám skupiny. Nejvýznamnější podíl na celkových aktivech v rámci dlouhodobého majetku má dlouhodobý hmotný majetek. Jeho podíl na celkových aktivech roste do roku 2013 a v dalších dvou letech se jeho podíl na celkových aktivech téměř nemění. Vzhledem k oboru podnikání je logická potřeba modernizace výrobních prostředků.

Za důležitou položku celé rozvahy je možné označit krátkodobé pohledávky, které jsou převážně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů, poskytnutými zálohami a daňovými pohledávkami za stát. Nestabilita podílu krátkodobých pohledávek je

zdůvodnitelná strukturou odběratelů (významným odběratelům je poskytována delší doba splatnosti), počtem velkých zakázek, počtem vyhraných tendrů a získanými dotacemi. V roce 2015 je výrazně nižší podíl krátkodobých pohledávek díky vytvoření opravné položky. Další významnou položkou je finanční majetek, který je tvořen především finančními prostředky na účtech v bankách. S poklesem podílu krátkodobých pohledávek na celkových aktivech roste podíl finančního majetku na celkových aktivech.

V následující tabulce č.11 je uvedena vertikální analýza pasiv skupiny podniků za období 2011–2015.

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv skupiny za období 2011–2015

Konsolidovaná rozvaha	Podíl na bilanční sumě (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	30,50	31,89	21,72	24,31	27,90
Základní kapitál	3,48	4,24	2,97	2,74	2,61
Kapitálové fondy	0,32	0,36	0,84	0,80	0,55
Fondy ze zisku	0,70	0,85	0,70	0,78	0,65
VH minulých let	17,40	18,84	11,98	13,35	17,87
VH běžného účetního období	8,38	7,16	4,95	6,26	5,59
Konsolidační rezervní fond	0,23	0,44	0,28	0,39	0,63
Cizí zdroje	69,09	68,16	77,81	75,43	71,61
Rezervy	0,01	0,10	5,76	3,88	1,76
Dlouhodobé závazky	0,04	0,18	6,95	7,10	8,56
Krátkodobé závazky	68,80	67,75	64,92	64,38	39,31
Bankovní úvěry a výpomoci	0,24	0,13	0,18	0,07	21,97
Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv	0,04	0,04	0,11	0,26	0,25
Menšinový vlastní kapitál	0,38	- 0,09	0,36	-	0,24
Menšinový základní kapitál	0,02	0,01	0,04	-	0,01
Menšinové kapitálové fondy	-	-	0,12	-	-
Menšinové ziskové fondy	- 0,06	- 0,06	0,11	-	0,22
Menšinový VH běžného účetního období	0,42	- 0,04	0,09	-	0,01

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Struktura pasiv skupiny se pohybuje v poměru 20 % - 30 % vlastní kapitál a 80 % - 70 % cizí zdroje. Vlastní kapitál je tvořen zejména kumulovaným výsledkem hospodaření. V cizích zdrojích dominují do roku 2014 krátkodobé závazky, jejich podíl na celkových pasivech v roce 2015 klesl díky bankovnímu úvěru. Krátkodobé závazky jsou převážně tvořeny krátkodobými závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami. Od roku 2013 dochází k nárůstu podílu dlouhodobých závazků na celkových pasivech, což způsobuje mírný pokles podílu krátkodobých závazků na celkových pasivech. U ostatních položek není podíl na celkových pasivech významný nebo u nich neprobíhají významné změny. Při konfrontaci vertikální analýzy aktiv a pasiv skupiny podniků, je patrné, že přibližně 20 % oběžného majetku je kryto vlastním kapitálem. Pokud využijeme základní rovnici pro výpočet pracovního kapitálu, tedy od celkových oběžných aktiv (které tvoří přibližně 90 % celkových aktiv) odečteme krátkodobé závazky (které tvoří přibližně 70 % celkových pasiv), vyjde hodnota pracovního kapitálu přibližně 20 % celkové hodnoty bilanční sumy. Z toho vyplývá, že společnost nemá problém s tzv. „nekrytým dluhem“.

V následující tabulce č. 12 je uvedena vertikální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011–2015.

Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011–2015

Mateřská společnost	Podíl na bilanční sumě (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	7,46	6,51	3,63	5,02	6,81
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,25	0,75	0,35	0,15	0,15
Dlouhodobý hmotný majetek	4,60	1,35	0,66	0,91	0,79
Dlouhodobý finanční majetek	1,61	4,41	2,62	3,96	5,87
Oběžná aktiva	88,19	88,30	92,56	91,86	90,50
Zásoby	18,65	5,10	1,86	10,34	38,37
Krátkodobé pohledávky	53,83	73,46	51,22	33,12	22,00
Finanční majetek	15,70	9,74	39,48	48,40	30,13
Ostatní aktiva – přechodné účty	4,35	5,19	3,81	3,12	2,69

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

U struktury aktiv mateřské společnosti je patrné podobné rozložení dlouhodobého majetku a oběžných aktiv jako u skupiny podniků. Rozdílný je podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech od roku 2012, kdy došlo k odštěpení TENZA cast, a.s. To není na podílu dlouhodobého majetku příliš patrné, protože došlo k výraznému nárůstu podílu finančního majetku na celkových aktivech, který je tvořen převážně podíly v ovládaných a řízených osobách a podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. I u mateřské společnosti je značný podíl krátkodobých pohledávek, u kterých byla v roce 2015 vytvořena opravná položka, čímž vzrostl podíl finančního majetku a zásob. Podíl zásob na celkových aktivech se jeví velmi nestabilně, zde je důležité podotknout, že velká část zásob je tvořena nedokončenou výrobou a polotovary, zakázky jsou obvykle nasmlouvány dopředu, stav zásob k datu sestavení výkazů je tedy značně ovlivněn počtem rozpracovaných zakázek. I u mateřské společnosti je výrazný podíl finančního majetku.

V následující tabulce č. 13 je uvedena vertikální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011–2015.

Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv mateřské společnosti za období 2011–2015

Mateřská společnost	Podíl na bilanční sumě (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	30,21	31,70	19,18	21,05	20,86
Základní kapitál	3,57	4,70	3,77	3,59	3,57
Kapitálové fondy	0,04	0,02	- 1,58	- 1,57	- 1,68
Fondy ze zisku	0,71	0,94	0,75	0,72	0,71
VH minulých let	18,08	21,54	14,61	14,88	16,80
VH běžného účetního období	7,81	4,51	1,62	3,43	1,46
Cizí zdroje	69,79	68,28	80,70	78,75	79,00
Rezervy	-	-	7,18	5,04	2,32
Dlouhodobé závazky	0,03	0,03	0,03	0,03	2,26
Krátkodobé závazky	69,76	68,24	73,49	73,68	45,48
Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-	28,94
Časové rozlišení	-	0,02	0,12	0,20	0,14

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Struktura zdrojů financování mateřské společnosti je obdobná jako struktura zdrojů financování skupiny. Opět se podíl vlastního kapitálu pohybuje mezi 20 % - 30 % a je převážně tvořen kumulovaným výsledkem hospodaření. Na rozdíl od skupiny podniků má mateřská společnost záporný podíl kapitálových fondů, což je způsobeno oceňovacím rozdílem. I zde je patrný vysoký podíl cizích zdrojů, které jsou tvořeny krátkodobými závazky. V roce 2015 eviduje mateřská společnost bankovní úvěr, který snížil podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech. Hodnota pracovního kapitálu se rovněž pohybuje okolo 20 % bilanční sumy.

2.4.2 Vertikální analýza VZZ

V následující tabulce č. 13 je uvedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků za období 2011–2015.

Tabulka 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků za období 2011–2015

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	Podíl na tržbách (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	4,82	5,42	7,34	6,08	2,60
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,20	3,08	4,98	3,85	1,66
Obchodní marže	2,63	2,34	2,36	2,23	0,94
Výroba	95,18	94,58	92,66	93,92	97,40
Výrobní spotřeba	79,50	79,66	71,72	80,98	86,21
Přidaná hodnota	18,30	17,26	23,30	15,17	12,13
Osobní náklady	11,47	11,20	12,54	10,87	9,00
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	0,50	0,54	0,65	0,75	0,50
Zúčtování (odpis) konsolidačního rozdílu (+, -)	- 0,00	- 0,15	- 0,41	- 0,35	- 0,27
Zúčtování rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních výnosů	-	-	-	0,73	-
Tvorba rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních nákladů	0,23	0,19	3,86	0,00	10,81
Další provozní výnosy	2,11	- 1,80	- 5,27	0,21	11,30
Další provozní náklady	2,23	- 0,08	- 3,37	- 0,05	- 0,78
Konsolidovaný provozní VH	5,98	3,76	4,77	4,89	4,17
Finanční výnosy	0,69	0,61	1,25	0,73	0,39
Finanční náklady	0,99	0,90	1,38	1,14	1,22
Konsolidovaný VH z finančních operací	- 0,30	- 0,29	- 0,14	- 0,42	- 0,83
Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	1,07	0,59	1,46	0,44	0,48
Daň z příjmu za běžnou činnost odložená	-	0,06	0,01	0,09	0,10
Konsolidovaný VH za běžnou činnost	4,62	2,81	3,17	3,93	2,76
Konsolidovaný VH za účetní období	4,62	2,81	3,17	3,93	2,76
Konsolidovaný VH za účetní období bez podílu ekvivalence z toho:	4,62	2,85	3,21	3,97	2,79
VH běžného účetního období bez menšinových podílů	4,39	2,72	2,77	3,65	2,55
Menšinový VH běžného účetního období	0,23	- 0,02	0,06	-	0,00
Podíl na VH v ekvivalenci	0,13	0,03	0,11	0,19	0,21

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Z tabulky je na první pohled patrné, že tržby z prodeje zboží jsou pouze doplňkovou činností, jejich podíl na celkových tržbách je nejvyšší v roce 2013 a tvoří 7,34 %. Podíl obchodní marže se pohybuje okolo 2,5 % mimo rok 2015, v kterém je jeho hodnota pod 1 %. Podíl výkonové spotřeby za sledované období neklesne pod 70 %, jedná se tedy o materiálově poměrně náročnou výrobu. S tím je spojena i nízká hodnota podílu přidané hodnoty, která nejvyššího podílu dosahuje v roce 2013 a to 23,3 % a nejnižšího podílu v roce 2015 a to 12,13 %. Významného podílu dosahují i osobní náklady, jejich podíl se za sledované období pohybuje v rozmezí 9 % - 12,5 %. Podíly konsolidovaného provozního výsledku hospodaření nepřesáhly za sledované období 6 %, což není příliš dobrý výsledek.

V následující tabulce č. 15 je uvedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015.

Tabulka 15: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015

Mateřská společnost	Podíl na tržbách (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	4,68	4,76	6,50	6,21	2,13
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,08	2,55	4,91	3,58	1,33
Obchodní marže	2,59	2,21	1,60	2,63	0,80
Výkony	95,88	88,28	91,92	99,43	112,20
Výkonová spotřeba	81,71	77,53	74,23	89,36	103,15
Přidaná hodnota	16,76	12,97	19,28	12,70	9,85
Osobní náklady	10,60	8,56	10,57	11,20	9,59
Daně a poplatky	0,14	0,22	0,25	0,16	0,11
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	0,47	0,21	0,26	0,28	0,14
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,08	0,02	0,02	0,03	0,06
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0,04	0,01	0,02	0,00	-
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,23	0,20	4,32	- 0,87	13,95
Ostatní provozní výnosy	2,04	- 1,96	- 6,50	0,18	12,98
Ostatní provozní náklady	1,98	- 0,48	- 4,63	- 0,44	- 2,67
Provozní výsledek hospodaření	5,43	2,30	2,01	2,58	1,78
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	-	0,04	0,10	0,15	0,00
Prodané cenné papíry a vklady	-	0,00	0,10	0,14	0,32
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,08	0,06	0,03	0,19	0,02
Výnosové úroky	0,04	0,06	0,03	0,10	0,08
Nákladové úroky	0,01	0,07	0,03	0,04	0,11
Ostatní finanční výnosy	0,58	0,47	1,08	0,11	0,11
Ostatní finanční náklady	0,98	0,80	1,11	0,87	0,81
Finanční výsledek hospodaření	- 0,29	- 0,23	0,01	- 0,51	- 1,02
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,94	0,35	1,08	-	0,02
Výsledek hospodaření za účetní období	4,19	1,72	0,95	2,08	0,74
Výsledek hospodaření před zdaněním	5,13	2,07	2,02	2,08	0,77

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

I zde je patrný velký vliv mateřské společnosti na skupinu, tedy podíly jednotlivých položek u mateřské společnosti mají obdobný vývoj jako podíly jednotlivých položek skupiny podniků. Odlišnosti jsou v řádech jednotek procent. Negativně lze hodnotit velmi nízký podíl provozního výsledku hospodaření i výsledku hospodaření za běžné období na celkových tržbách. Z čehož lze předpokládat nízké hodnoty rentability tržeb.

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Pro analýzu poměrových ukazatelů byly vybrány ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Zvolené ukazatele byly aplikovány na mateřskou společnost, skupinu podniků i na všechny podniky, které v daném roce patří do skupiny podniků. Údaje potřebné pro výpočty byly čerpány z individuálních účetních závěrek. U společnosti Tenza Slovakia, spol. s r.o. byl proveden přepočtení dle platného kurzu vyhlášeného Českou národní bankou k 31. 12. daného roku.

2.5.1 Analýza rentability

Pro analýzu rentability byly zvoleny ukazatele: rentabilita celkových aktiv (ROA), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

V následující tabulce č. 16 je uvedena rentabilita celkových aktiv skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny a je možné u nich měřit rentabilitu celkových aktiv, za období 2011–2015.

Tabulka 16: Rentabilita celkových aktiv za období 2011–2015

Rentabilita aktiv (ROA)	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	11,09 %	9,40 %	7,32 %	7,42 %	7,84 %
TENZA, a.s.	10,12 %	6,05 %	3,46 %	4,26 %	3,52 %
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	-	4,36 %	-	7,41 %	15,99 %
TENZA Real, s.r.o.	-	5,15 %	-	-	-
ZATEP, s.r.o.	10,97 %	4,75 %	4,88 %	3,52 %	4,98 %
MOBIKO plus a.s.	9,18 %	3,71 %	4,69 %	13,61 %	5,77 %
ET-mont group, s.r.o.	6,13 %	-	-	-	-
Plzeňské služby, s.r.o.	-	19,75 %	16,79 %	23,73 %	18,56 %
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	-	-	0,00 %	-	-
TENZA cast, a.s.	-	23,86 %	31,15 %	22,85 %	23,21 %
Termeno, s.r.o.	-	-	-	-	10,36 %
TENZA facility, s.r.o.	-	-	3,07 %	3,93 %	5,31 %
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	1,51 %	1,53 %	5,16 %
T-Project Group spol. s r.o.	59,92 %	-	-	-	1,56 %

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Na první pohled je patrné, že nejlepšího výsledku dosahuje skupina podniků jako celek v roce 2011 a to 11 %, v roce 2012 následuje pokles na 9,4 % a v dalších letech se hodnota pohybuje okolo 7,5 %. Je tedy patrná snižující se efektivita využívání aktiv.

Mateřská společnost má obdobný vývoj hodnot rentability celkových aktiv jako skupina ovšem s výraznějším poklesem. Nejlepších výsledků dosahují TENZA cast, a.s. (hodnota se pohybuje nad 20 %) a Plzeňské služby, s.r.o. (hodnota se pohybuje nad 16 %), které se pohybují nad doporučenými hodnotami.

V následující tabulce č. 17 je uvedena rentabilita tržeb skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny a je možné u nich měřit rentabilitu tržeb, za období 2011–2015.

Tabulka 17: Rentabilita tržeb za období 2011–2015

Rentabilita tržeb (ROS)	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	4,86 %	2,98 %	3,42 %	4,19 %	2,84 %
TENZA, a.s.	4,19 %	1,72 %	0,95 %	2,08 %	0,74 %
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	-	0,96 %	-	6,17 %	2,67 %
TENZA Real, s.r.o.	-	50,24 %	-	-	-
ZATEP, s.r.o.	11,73 %	11,50 %	7,04 %	8,36 %	10,42 %
MOBIKO plus a.s.	1,76 %	0,39 %	0,87 %	1,82 %	1,49 %
ET-mont group, s.r.o.	1,25 %	-	-	-	-
Plzeňské služby, s.r.o.	-	4,37 %	4,92 %	5,94 %	6,27 %
TENZA cast, a.s.	-	14,45 %	21,57 %	18,28 %	17,70 %
Termeno, s.r.o.	-	-	-	-	8378,95 %
TENZA facility, s.r.o.	-	-	44,71 %	-	-
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	2,00 %	3,99 %	6,31 %
T-Project Group spol. s r.o.	19,88 %	-	-	-	0,60 %

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Rentabilita tržeb skupiny dosahuje nižších hodnot než rentabilita celkových aktiv. Trend je podobný, jen k výkyvům dochází s ročním předstihem a je dynamičtější. Celkově skupina i mateřská společnost nedosahují stabilních výsledků. Konstantně nejlepších výsledků dosahují TENZA cast, a.s. a ZATEP, s.r.o.

V následující tabulce č. 18 je uvedena rentabilita vlastního kapitálu skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny a je možné u nich měřit rentabilitu vlastního kapitálu, za období 2011–2015.

Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu za období 2011–2015

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	28,08 %	22,07 %	22,38 %	24,56 %	18,61 %
TENZA, a.s.	25,86 %	14,22 %	8,47 %	16,29 %	7,01 %
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	-	8,85 %	-	46,97 %	22,54 %
TENZA Real, s.r.o.	-	4,54 %	-	228,18 %	69,99 %
ZATEP, s.r.o.	79,17 %	8,62 %	5,46 %	5,79 %	7,59 %
MOBIKO plus a.s.	28,27 %	5,52 %	9,59 %	20,27 %	18,39 %
ET-mont group, s.r.o.	-	41,29 %	-	-	-
Plzeňské služby, s.r.o.	-	32,11 %	24,54 %	34,25 %	25,53 %
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	-	-	0,00 %	-	-
TENZA cast, a.s.	-	26,23 %	35,85 %	29,43 %	25,91 %
Termeno, s.r.o.	-	-	1,25 %	5,04 %	17,86 %
KASAX, s.r.o.	-	-	0,06 %	-	-
TENZA facility, s.r.o.	-	-	77,10 %	83,91 %	-
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	33,03 %	33,93 %	33,30 %
T-Project Group spol. s r.o.	88,41 %	-	-	-	3,74 %

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Rentabilita vlastního kapitálu za skupinu dosahuje ztelně vyšších hodnot, je patrné, že vlastníkům záleží na efektivním využívání jejich kapitálu. U mateřské společnosti je patrný výrazný pokles v roce 2012 a následně nižší hodnoty. To může být způsobeno odstěpením společnosti TENZA cast, a. s. Výrazný pokles je i u společnosti ZATEP, s.r.o. mezi lety 2011/2012, tento pokles byl vyvolán především velkým navýšením vlastního kapitálu v roce 2012.

2.5.2 Analýza aktivity

Pro analýzu aktivity byly zvoleny ukazatele: obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

V následující tabulce č. 19 jsou uvedeny obraty aktiv skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny a je možné u nich měřit obrat aktiv, za období 2011–2015.

Tabulka 19: Obrat aktiv za období 2011–2015

Obrat aktiv	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	1,76	2,37	1,42	1,43	1,83
TENZA, a.s.	1,86	2,63	1,72	1,65	1,97
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	11,72	3,73	7,61	1,18	4,40
TENZA Real, s.r.o.	0,09	0,09	0,01	0,00	0,00
ZATEP, s.r.o.	0,75	0,39	0,41	0,37	0,38
MOBIKO plus a.s.	3,02	2,39	2,13	3,48	3,29
ET-mont group, s.r.o.	3,51	5,19	1,25	0,09	0,01
Plzeňské služby, s.r.o.	-	3,54	2,64	2,75	2,15
TENZA cast, a.s.	-	1,26	1,12	1,04	1,09
TENZA facility, s.r.o.	-	-	0,05	0,19	0,21
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	0,61	0,24	0,32
T-Project Group spol. s r.o.	2,45	-	-	-	1,21

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Obrat aktiv skupiny podniků se pohybuje okolo hodnoty 1,5 mimo rok 2012, kdy byl obrat rychlejší a to 2,37. Obrat aktiv mateřské společnosti je rychlejší než obrat skupiny. Mimo Tenza Slovakia, spol. s r.o., MOBIKO plus a.s., ET-mont group, s.r.o. a Plzeňské služby, s.r.o. je obrat aktiv pomalejší než u mateřské společnosti.

V následující tabulce č. 20 jsou uvedeny obraty zásob skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny, a k rozvahovému dni evidovali zásoby, za období 2011–2015.

Tabulka 20: Obrat zásob za období 2011–2015

Obrat zásob	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	9,69	36,51	50,34	15,79	6,23
TENZA, a.s.	10,00	51,54	92,39	15,98	5,14
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	524,13	2042,77	1643,58	1860,13	2670,20
MOBIKO plus a.s.	73,88	31,18	42,32	53,20	37,66
ET-mont group, s.r.o.	140,97	122,88	9,58	0,64	-
Plzeňské služby, s.r.o.	-	8,17	8,12	9,06	10,83
TENZA cast, a.s.	-	17,68	17,95	13,88	14,96

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Vysoké a nestabilní hodnoty obratu zásob jsou pochopitelné pro daný obor podnikání. Dá se předpokládat, že zakázky jsou nasmlouvány dopředu a zásoby na skladě k rozvahovému dni odpovídají počtu a potřebě jednotlivých zakázek. TENZA cast, a.s. (výroba zinkových odlitků) a Plzeňské služby, s.r.o. (provozování tepelných zařízení) vykazují stabilnější hodnoty obratu zásob, což se dá (vzhledem k předmětu podnikání očekávat). Vzhledem k vysokým hodnotám obratu zásob se dá předpokládat, že skupina i její členové nemají problém s nelikvidními zásobami na skladech.

V následující tabulce č. 21 jsou uvedeny doby zásob skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny, a k rozvahovému dni evidovali zásoby, za období 2011–2015.

Tabulka 21: Doba obratu zásob za období 2011–2015

Doba obratu zásob	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	37,17	9,86	7,15	22,79	57,79
TENZA, a.s.	36,01	6,98	3,90	22,53	70,02
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	0,69	0,18	0,22	0,19	0,13
MOBIKO plus a.s.	4,87	11,55	8,51	6,77	9,56
ET-mont group, s.r.o.	2,55	2,93	37,57	560,00	0,00
Plzeňské služby, s.r.o.	-	44,08	44,34	39,74	33,26
TENZA cast, a.s.	-	20,36	20,05	25,93	24,07

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Z tabulky jsou opět patrné stabilní hodnoty u Plzeňské služby, s.r.o., u které lze kladně hodnotit snižující se dobu obratu zásob a TENZA cast, a.s, u které lze negativně hodnotit zvyšující se dobu obratu zásob. Skupina i mateřská společnost nedosahují stabilních obrátů zásob, což souvisí se strukturou zakázek v daném roce.

V následujících tabulkách č. 22 a č 23 jsou uvedeny doby obratu pohledávek a závazků skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny, a k rozvahovému dni evidovali pohledávky a závazky, za období 2011–2015.

Tabulka 22: Doba obratu pohledávek za období 2011–2015

Doba obratu pohledávek	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	109,33	112,15	124,95	89,06	46,50
TENZA, a.s.	103,93	100,66	107,39	72,20	40,15
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	3,28	44,42	12,47	285,89	16,06
TENZA Real, s.r.o.	1480,62	1040,00	1496,54	1429,57	3350,77
ZATEP, s.r.o.	60,51	60,92	14,93	24,65	58,31
MOBIKO plus a.s.	68,58	82,94	93,04	42,64	47,94
ET-mont group, s.r.o.	67,71	45,01	0,00	0,00	0,00
Plzeňské služby, s.r.o.	-	41,61	53,91	44,27	35,02
TENZA cast, a.s.	-	124,47	114,81	130,03	90,22
Termeno, s.r.o.	-	-	-	-	11777,14
TENZA facility, s.r.o.	-	-	390,49	4,47	5,07
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	12,79	9,54	3,87
T-Project Group spol. s r.o.	88,27	-	-	-	153,22

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Tabulka 23: Doba obratu závazků za období 2011–2015

Doba obratu závazků	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	140,48	103,12	164,24	162,59	77,33
TENZA, a.s.	134,69	93,51	154,09	160,60	82,98
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	4,83	47,79	7,90	256,16	37,30
TENZA Real, s.r.o.	46,15	1,74	1758,53	9026,09	86566,15
ZATEP, s.r.o.	428,09	452,06	390,83	436,42	402,32
MOBIKO plus a.s.	59,89	86,67	85,03	62,06	55,39
ET-mont group, s.r.o.	89,03	81,05	76,47	914,29	25080,00
Plzeňské služby, s.r.o.	-	51,89	55,21	39,86	33,02
TENZA cast, a.s.	-	84,19	98,50	114,00	74,30
Termeno, s.r.o.	-	-	-	-	4582,56
TENZA facility, s.r.o.	-	-	3430,38	896,26	355,17
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	564,61	529,98	465,97
T-Project Group spol. s r.o.	66,16	-	-	-	188,38

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Z porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je patrné, že inkaso pohledávek je kratší než hrazení závazků. Což může naznačovat silnou vyjednávací pozici vůči klientům. Mateřská společnost má podobný vývoj hodnot jako skupina u ostatních podniků ve skupině jsou patrné extrémně vysoké i extrémně nízké hodnoty. U společností jejichž hlavní činností jsou dodávky tepla jsou nízké doby obratu pohledávek a vysoké doby obratu závazků, příčinou jsou zálohové platby, které se hradí předem a vyúčtovávají se až po skončení období. Společnosti, kterých se to týká jsou TENZA Slovakia, spol. s r.o., ZATEP, s.r.o. a Teplo Kopřivnice, s.r.o.

2.5.3 Analýza zadluženosti

Pro analýzu zadluženosti byly zvoleny ukazatele celková zadluženost a míra zadluženosti.

V následující tabulce č. 24 je uvedena celková zadluženost skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny za období 2011–2015.

Tabulka 24: Celková zadluženost za období 2011–2015

Celková zadluženost	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	69,09 %	68,16 %	77,81 %	75,43 %	71,61 %
TENZA, a.s.	69,79 %	68,28 %	80,70 %	78,75 %	79,00 %
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	21,01 %	59,74 %	24,49 %	84,54 %	47,92 %
TENZA Real, s.r.o.	1,13 %	0,04 %	97,32 %	102,03 %	107,11 %
ZATEP, s.r.o.	88,91 %	48,49 %	44,51 %	44,28 %	42,74 %
MOBIKO plus a.s.	80,29 %	82,30 %	80,39 %	68,55 %	72,32 %
Winsol, s.r.o.	0,00 %	0,00 %	1,41 %	0,00 %	-
ET-mont group, s.r.o.	111,50 %	130,11 %	87,78 %	30,79 %	65,21 %
Plzeňské služby, s.r.o.	-	50,99 %	46,38 %	51,84 %	46,53 %
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	-	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
TENZA cast, a.s.	-	30,55 %	32,43 %	34,45 %	24,70 %
Termeno, s.r.o.	-	-	27,24 %	26,37 %	24,63 %
KASAX, s.r.o.	-	-	0,00 %	0,03 %	0,07 %
TENZA facility, s.r.o.	-	-	96,82 %	102,54 %	71,58 %
TENZA invest, s.r.o.	-	-	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	96,29 %	97,18 %	93,96 %
T-Project Group spol. s r.o.	44,97 %	-	-	-	80,53 %

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Z tabulky je na první pohled jasné, že financování skupiny je ze 70 % cizími zdroji. U společností TENZA Real, s.r.o., ET-mont group, s.r.o. a TENZA facility, s.r.o. v některých letech zadluženost přesahuje 100 %, což je důsledkem kumulovaných ztrát. U společností ET-mont group, s.r.o. a TENZA facility, s.r.o. je patrné zlepšení. Obě dvě společnosti snížily celkovou zadluženost prostřednictvím navýšení kapitálových fondů a snížením krátkodobých závazků k datu sestavení účetní závěrky. U společnosti TENZA Real, s.r.o. není patrné zlepšení. U společností Winsol, s.r.o., PRUDENS INVENTUS, s.r.o. KASAX, s.r.o. a TENZA invest, s.r.o. nejsou k datu účetní závěrky evidovány žádné nebo téměř žádné závazky.

V následující tabulce č. 25 je uvedena míra zadluženosti skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny za období 2011–2015.

Tabulka 25: Míra zadluženosti za období 2011–2015

Míra zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	2,27	2,14	3,58	3,10	2,57
TENZA, a.s.	2,31	2,15	4,21	3,74	3,79
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	0,27	1,48	0,32	5,47	0,92
TENZA Real, s.r.o.	0,01	0,00	36,35	-	-
ZATEP, s.r.o.	8,03	0,94	0,84	0,84	0,81
MOBIKO plus a.s.	4,27	4,92	4,15	2,20	2,70
Winsol, s.r.o.	0,00	0,00	0,01	0,00	-
ET-mont group, s.r.o.	-7,35	-4,32	7,18	0,44	1,87
Plzeňské služby, s.r.o.	-	1,06	0,88	1,09	0,88
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	-	0,00	0,00	0,00	0,00
TENZA cast, a.s.	-	0,44	0,48	0,53	0,33
Termeno, s.r.o.	-	-	0,37	0,36	0,33
KASAX, s.r.o.	-	-	0,00	0,00	0,00
TENZA facility, s.r.o.	-	-	30,46	-40,37	2,52
TENZA invest, s.r.o.	-	-	0,00	0,00	0,00
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	25,94	34,52	15,55
T-Project Group spol. s r.o.	0,82	-	-	-	4,14

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Dle literatury by hodnota cizích zdrojů neměla překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu. Z tabulky je zřejmé, že skupina tuto hodnotu výrazně překračuje. Což se jeví velmi nebezpečně, protože by nemusela dostát svým závazkům. Pokud vezmeme v potaz výsledky vertikální analýzy, tedy že dvě třetiny oběžných aktiv jsou kryty vlastními zdroji (čímž je splněno zlaté bilanční pravidlo), hodnoty míry zadluženosti již nepůsobí tak alarmujícím dojmem. Přesto je důležité dbát na stabilní a vyšší hodnoty likvidity. Mateřská společnost doporučenou hodnotu překračuje více než skupina. V roce 2015 dosahuje mateřská společnost více než dvojnásobku doporučené hodnoty, přesto jí byl poskytnut bankovní úvěr. Což může souviset s výše zmíněným a se strukturou cizích zdrojů, které jsou tvořeny především krátkodobými závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami, které byly evidovány k rozvahovému dni, tedy při podrobnější analýze a využití průměrných hodnot cizích zdrojů by výsledky mohly být značně odlišné.

2.5.4 Analýza likvidity

Pro analýzu likvidity byly zvoleny ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity.

V následující tabulce č. 26 je uvedena běžná likvidita skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny za období 2011–2015. V tabulce nejsou uvedeny společnosti, které k rozvahovému dni neevidovali krátkodobé závazky.

Tabulka 26: Běžná likvidita za období 2011–2015

Běžná likvidita	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	1,28	1,33	1,37	1,34	1,39
TENZA, a.s.	1,26	1,29	1,26	1,25	1,22
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	5,58	1,58	5,15	1,19	2,18
TENZA Real, s.r.o.	49,96	1413,00	1,60	0,43	0,19
ZATEP, s.r.o.	0,28	0,33	0,27	0,40	0,56
MOBIKO plus a.s.	1,36	1,15	1,33	0,97	1,19
ET-mont group, s.r.o.	0,79	0,56	2,51	4,43	1,75
Plzeňské služby, s.r.o.	-	1,87	2,15	2,72	3,01
TENZA cast, a.s.	-	1,86	1,91	1,76	2,03
Termeno, s.r.o.	-	-	6,40	7,81	31,57
KASAX, s.r.o.	-	-	12375,00	1511,63	596,53
TENZA facility, s.r.o.	-	-	0,18	0,13	0,58
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	0,08	0,94	0,21
T-Project Group spol. s r.o.	2,17	-	-	-	1,56

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Z tabulky je patrné, že běžná likvidita skupiny i mateřské společnosti se pohybuje okolo hodnoty 1,3 tedy pod hodnotou doporučovanou literaturou (2,5 – 1,5). Při pohledu na jednotlivé společnosti skupiny je zřejmé, že dosahují velmi rozdílných hodnot. Jediná společnost, která se po celé sledované období pohybuje v doporučovaném rozmezí je TENZA cast, a.s.. Společnosti TERMENO, s.r.o. a KASAX, s.r.o. v každém roce výrazně překračují doporučované hodnoty, což je způsobeno vysokou hodnotou na straně aktiv a nízkými krátkodobými závazky. ZATEP, s.r.o., MOBIKO plus, a.s., TENZA facility, s.r.o. a Teplo Kopřivnice s.r.o. dosahují extrémně nízkých hodnot. U ostatních společností ve skupině dochází k výrazným výkyvům v běžné likviditě za sledované období. U společností Tenza Slovakia, spol. s r.o. a TENZA Real, s.r.o. je patrný přechod z velmi vysokých hodnot běžné likvidity k velmi nízkým, u společnosti

ET-mont group, s.r.o. je tomu právě naopak. U hodnot běžné likvidity nelze jednoznačně říci, zda jsou dobré, či nikoli, je nutné porovnávat v širších souvislostech. Například u společností s nižší hodnotou běžné likvidity je vhodné porovnat s hodnotami pohotové likvidity, protože společnost nemusí mít žádné zásoby, tedy jí stačí nižší hodnota běžné likvidity. U společností s vysokou hodnotou běžné likvidity, je potřebné vědět, zda má takto vysokou hodnotu běžné likvidity i v průběhu roku nebo se jedná pouze o připravené prostředky k předem určenému účelu, tato data však nejsou veřejně dostupná.

V následující tabulce č. 27 je uvedena pohotová likvidita skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny za období 2011–2015. V tabulce nejsou uvedeny společnosti, které k rozvahovému dni neevidovali krátkodobé závazky.

Tabulka 27: Pohotová likvidita za období 2011–2015

Pohotová likvidita	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	1,02	1,24	1,32	1,20	0,91
TENZA, a.s.	1,00	1,22	1,23	1,11	0,70
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	5,44	1,57	5,13	1,18	2,18
TENZA Real, s.r.o.	49,96	1413,00	1,60	0,43	0,19
ZATEP, s.r.o.	0,28	0,33	0,27	0,40	0,56
MOBIKO plus a.s.	1,28	1,02	1,23	0,87	1,02
ET-mont group, s.r.o.	0,76	0,53	2,02	3,81	1,75
Plzeňské služby, s.r.o.	-	1,02	1,35	1,73	2,00
TENZA cast, a.s.	-	1,62	1,70	1,53	1,71
Termeno, s.r.o.	-	-	6,40	7,81	31,57
KASAX, s.r.o.	-	-	12375,00	1511,63	596,53
TENZA facility, s.r.o.	-	-	0,18	0,13	0,58
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	0,08	0,94	0,21
T-Project Group spol. s r.o.	2,17	-	-	-	1,56

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Na rozdíl od běžné likvidity, kde většina hodnot byla pod hranicí doporučenou literaturou u pohotové likvidity (1,2 – 0,7) je tomu naopak. Z toho lze usuzovat, že skupina i jednotlivé společnosti nemají mnoho finančních prostředků vázaných v zásobách. Společnosti, jejichž hodnota pohotové likvidity je pod doporučenou hranicí jsou: TENZA Real, s.r.o., ZATEP, s.r.o., KASAX, s.r.o. a Teplo Kopřivnice,

s.r.o. Jejich hodnota pohotové likvidity je totožná s hodnotou běžné likvidity, tedy tyto společnosti k datu účetních závěrek neevidovaly žádné zásoby.

V následující tabulce č. 28 je uvedena okamžitá likvidita skupiny i jednotlivých společností, které v daném roce byly součástí skupiny za období 2011–2015. V tabulce nejsou uvedeny společnosti, které k rozvahovému dni neevidovali krátkodobé závazky.

Tabulka 28: Okamžitá likvidita za období 2011–2015

Okamžitá likvidita	2011	2012	2013	2014	2015
Skupina	0,24	0,15	0,56	0,65	0,52
TENZA, a.s.	0,23	0,14	0,54	0,66	0,40
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	4,76	0,64	3,55	0,07	1,75
TENZA Real, s.r.o.	17,84	815,00	0,75	0,27	0,15
ZATEP, s.r.o.	0,14	0,20	0,23	0,35	0,41
MOBIKO plus a.s.	0,12	0,05	0,12	0,18	0,15
ET-mont group, s.r.o.	0,00	-0,03	0,15	0,39	0,30
Plzeňské služby, s.r.o.	-	0,21	0,37	0,61	0,93
TENZA cast, a.s.	-	0,14	0,54	0,39	0,49
Termeno, s.r.o.	-	-	0,34	0,31	29,00
KASAX, s.r.o.	-	-	12368,00	1510,25	596,37
TENZA facility, s.r.o.	-	-	0,07	0,13	0,57
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	-	-	0,06	0,92	0,20
T-Project Group spol. s r.o.	0,83	-	-	-	0,74

Zdroj: vlastní zpracování dle (20,21, 40 - 105).

Hodnoty okamžité likvidity naznačují, že skupina i většina společností ve skupině, drží významnou část oběžného majetku v pohledávkách. Finanční prostředky na bankovních účtech a v pokladnách jsou u většiny společností adekvátní vzhledem ke krátkodobým závazkům. Jediná společnost, která je v každém roce pod doporučenou hranicí (0,5 – 0,2) je Mobiko plus a.s. U ostatních společností jsou patrné nízké hodnoty na začátku sledování a postupně se hodnoty zvyšují. Dále jsou patrné jednoleté výkyvy pod doporučenou hranicí.

3 ZHODNOCENÍ SITUACE A VLASTNÍ NÁVRHY

V následující části bude zhodnocena finanční situace skupiny podniků a navrženy vlastní návrhy na zlepšení současné situace.

3.1 Zhodnocení finanční situace skupiny podniků

Česká energetika prochází složitým obdobím. Mění se požadavky legislativy, nedostupnost a vysoká cena paliv, výrazná podpora „zelené energie“, vývoj počasí a nestabilní trh s emisními povolenkami jsou vlivy, které negativně ovlivňují celkový vývoj energetiky. Z předchozích analýz je patrné, že „energetická krize“ zasáhla i vybranou skupinu podniků.

Největším problémem je nestabilní vývoj tržeb a neúměrně s nimi se vyvíjející náklady na tržby, s tím souvisí i nižší hodnoty rentability. U společností, které se zabývají výrobou či dodávkou tepla jsou finanční výsledky stabilnější, ovšem tyto podniky tvoří jen malý podíl na celkových výsledcích skupiny. Celkově lze označit za nejslabší roky 2012 a 2013, v těchto letech došlo k výraznému poklesu v oblasti rentability, celkových aktiv i tržeb. V následujících obdobích dochází k mírnému zlepšení. Za určitou výhodu lze brát i využití finanční páky, díky které může skupina zrychlovat svůj rozvoj. Přes vyšší celkovou zadluženost nemá skupina problémy s likviditou ani pracovním kapitálem, což je velmi pozitivní. Doba obratu pohledávek i doba obratu závazků jsou do roku 2013 rostoucí a následně klesají. Pozitivně lze hodnotit i to, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Osobně považuji skupinu za finančně zdravou a bez jakéhokoli bezprostředního ohrožení.

3.2 Vlastní návrhy

Jak je patrné z finanční analýzy, největší problém je v nestabilním vývoji tržeb a nákladů s nimi spojených a od toho se odvíjející nízké hodnoty rentability. Což se dá řešit buď snížením nákladů nebo zvyšováním tržeb. Návrhová část bude zaměřena na zvyšování tržeb. Společnost má bohaté zkušenosti v oblasti energetiky, což dokládá účast na významných energetických projektech v rámci ČR. Návrhová část bude zaměřena na to, aby své zkušenosti uplatnila i mimo tuzemsko.

Při návrhové části byla využita online verze „Dodatku k Úřednímu věstníku EU“ TED (Tenders Electronic Daily), kde se zveřejňují evropské veřejné zakázky. TED umožňuje bezplatný přístup k obchodním příležitostem v Evropské Unii (EU), Evropském hospodářském prostoru (EHP) a v dalších zemích. Oznámení o veřejných zakázkách jsou aktualizována od úterý do soboty a je možné je třídit dle země, obchodního sektoru i dalších kritérií. Výhodou je, že informace jsou zveřejňovány v 24 úředních jazycích EU.

Pro potřeby diplomové práce byly vyhledávány Oznámení zadávacího řízení od 1.1.2018, jako další kritérium byly zvoleny kódy CPV (Common Procurement Vocabulary – společný slovník pro veřejné zakázky. Byly zvoleny následující kódy CPV:

45251220	Výstavba zařízení na výrobu elektřiny a tepla
45251230	Výstavba zařízení na výrobu páry
45251240	Výstavba zařízení na výrobu elektřiny z bioplynu
45251250	Výstavba tepláren s dálkovým rozvodem.

Výsledek vyhledávání je zaznamenán v následující tabulce č. 29. U každé položky je uvedena země zadavatele, datum zveřejnění, číslo dokumentu a stručný popis zakázky

Tabulka 29: Vyhledané projekty

Země	Datum zveřejnění	Číslo dokumentu	Popis
Kazachstán	31.3.2018	141542-2018	Modernizace 5 kotlen
Maďarsko	11.4.2018	155901-2018	Práce pro kompletní nebo částečnou výstavbu inženýrského stavitelství
Německo	17.4.2018	164180-2018	Výstavba zařízení na výrobu elektřiny a tepla
Švýcarsko	17.4.2018	166082-2018	Výstavba zařízení na výrobu elektřiny a tepla
Polsko	19.4.2018	170198-2018	stavební práce
Dánsko	25.4.2018	177965-2018	Veřejné služby
Ukrajina	8.5.2018	196667-2018	Výstavba kogeneračního zařízení na biomasu
Německo	9.5.2018	201011-2018	Výstavba tepláren s dálkovým rozvodem

Zdroj: vlastní zpracování dle (107).

V následující části budou podrobněji popsány jednotlivé projekty. U projektů, u nichž vybraná společnost splňuje (nebo z dostupných informací nelze určit, že nesplňuje) kvalifikační kritéria, budou tato kritéria uvedena. Při nesplnění bude uvedeno pouze kritérium, které vybraná společnost nesplňuje.

3.2.1 Dokument 141542-2018 (Kazachstán)

V tomto projektu se jedná o modernizaci 5 kotlových stanic za 16 měsíců. Kvalifikační kritéria jsou následující:

- Zkušenost jako hlavní dodavatel při realizaci nejméně dvou úspěšně uzavřených zakázek, podobného charakteru v posledních třech letech.
- Roční obrat za poslední tři roky větší než 1 000 mil. Ekvivalentu KZT
- Prokazatelný přístup k finančním prostředkům v hodnotě 200 mil. Ekvivalentu KZT, k pokrytí nákladů spojených s plněním.
- Předložení účetních závěrek, zkontrolovaných daňovými orgány dané země, za poslední tři roky, pro prokázání spolehlivosti, finanční stability a dlouhodobé ziskovosti.
- Uchazeč získá před datem zahájení smlouvy zajistí potřebné licence, osvědčení a

povolení dle platných právních předpisů Republiky Kazachstán.

- Uchazeč bude registrován daňovými orgány Kazašské Republiky.
- Certifikace dle normy ISO 9001 nebo jeho ekvivalentu.
- Certifikace dle normy ochrany zdraví a bezpečnosti práce OHSAS 18001 nebo jeho ekvivalentem.
- Certifikace dle normy ISO 14001 nebo jeho ekvivalentem.

3.2.2 Dokument 155901-2018 (Maďarsko)

Tento projekt se zaměřuje na instalaci a modernizaci nových plynovodů dálkového vytápění a zřízení nebo modernizaci 20 tepelných středisek, opět je zde lhůta 16 měsíců.

V této zakázce má každé kritérium svou váhu, jednotlivá kritéria a jejich váhy jsou:

- Projektový manažer: odborná praxe projektového řízení obdobného projektu (váha: 10).
- Počet svářečů a doložení jejich odborné způsobilosti (váha: 10).
- Závazky týkající se udržitelnosti životního prostředí (váha: 10).
- Cena (váha: 70).

3.2.3 Dokument 164180-2018 (Německo)

Předmětem projektu je zařízení na dodávku tepla pro novou rozvojovou oblast na 180 měsíců. Referenční kritéria jsou následující:

- Předložit doklady o doložení osobní situace:
 - Informace o společnosti (včetně majetkové struktury),
 - Potvrzení od finančního úřadu, zdravotní a sociální pojišťovny (nesmí být starší 6 měsíců).
- K doložení ekonomické a finanční způsobilosti předložit:
 - obrat za poslední 3 roky,
 - pojištění odpovědnosti za škodu se zárukou nejméně 3 mil EUR).
- K doložení technické způsobilosti předložit:
 - Roční průměr zaměstnanců, pro příslušnou oblast (vlastní deklarace),
 - podobná projekt v posledních 3 letech (vlastní deklarace).

3.2.4 Dokument 166082-2018 (Švýcarsko)

Tento projekt je na dodávku 9 ks akumulčního zařízení pro dálkové vytápění včetně příslušenství za 12 měsíců. Referenční kritérium spočívá v dokončení 2 srovnatelných projektů v posledních 5 letech.

3.2.5 Dokument 170198-2018 (Polsko)

Projekt se zaměřuje na rekonstrukci a rozšíření čističky odpadních vod. Referenční kritéria jsou následující:

- k dispozici finanční prostředky nebo úvěruschopnost nejméně 15 mil. PLN,
- pojištění odpovědnosti za škodu se zárukou nejméně 10 mil PLN,
- za posledních 5 let obdobný projekt,
- zajistit tyto osoby s patřičnou kvalifikací: správce stavby, správce sanitárních děl, správce stavebních prací, vedoucí elektrotechniky, technik.

3.2.6 Dokument 177965-2018 (Dánsko)

Tento projekt je na dodávku a montáž solárního zařízení. Referenční kritérium, které není splněno je dodat seznam podobných projektů v Dánsku.

3.2.7 Dokument 196667-2018 (Ukrajina)

Tento projekt je na rekonstrukci topení (výstavba zařízení na kombinovanou výrobu biomasy). U tohoto projektu nejsou zveřejněna žádná kritéria. Za nevratný poplatek 200 EUR či jeho ekvivalentu, lze získat předkvalifikační dokumenty.

3.2.8 Dokument 201011-2018 (Německo)

Tento projekt je na výstavbu tepláren s dálkovým rozvodem za 13 měsíců. Žádosti o účast mohou být podány pouze v německém jazyce, ostatní kritéria této zakázky jsou následující:

- Předložit doklady o doložení osobní situace:
 - osvědčení od pojišťovací instituce,
 - doklad o neexistenci daňových deliktů,

- prohlášení o řádném zaplacení příspěvků do institucí sociálního zabezpečení,
- prohlášení o tom, že společnosti nehrozí úpadek a
- výpis z obchodního rejstříku.
- K doložení ekonomické a finanční způsobilosti předložit:
 - výpis z účtu,
 - tržby za poslední tři roky,
 - výkazy rozvahy.
- K doložení technické způsobilosti předložit:
 - podrobnosti o realizaci obdobných projektů za posledních 5 let (doba realizace, klient/kontaktní osoba, rozsah služeb),
 - doklady o zabezpečení jakosti (ISO 9000).

Popsané projekty by skupině mohly napomoci k získání cenných obchodních kontaktů mimo území ČR, získání cenných zkušeností a zvyšování kreditu v oblasti energetiky. Většina projektů je dlouhodobá a je spojena s poměrně přísnými podmínkami, které skupina převážně splňuje nebo dle dostupných informací nelze určit, že nesplňuje. Mezi výhody využití online verze „Dodatku k Úřednímu věstníku EU“ TED patří: bezplatný a rychlý přístup k informacím, neomezená dostupnost údajů, pravidelná aktualizace informací, uživatelsky přívětivé zpracování stránek a minimální jazyková bariéra. Nevýhodou je, že podání přihlášky nezaručuje spolupráci na projektu. Další nevýhodou je, že někteří zadavatelé nezveřejňují kvalifikační kritéria, jejich získání je spojeno s nevratným poplatkem. V tomto případě je na posouzení skupiny, zda přihlášku podat či nepodat.

ZÁVĚR

Diplomová práce se zabývala zhodnocením konsolidované skupiny podniků pod vedením společnosti TENZA, a. s. Hlavním cílem bylo na základě získaných informací zhodnotit finanční stabilitu skupiny jako celku, případně nalézt slabá místa. Navazujícím cílem bylo prostřednictvím návrhové části eliminovat případné nedostatky či aspoň přispět k vylepšení stávajícího stavu.

V první části práce byla vymezena teoretická východiska spojena s problematikou konsolidace v České republice. Byl stanoven legislativní základ v tuzemském právním prostředí. Definovány základní pojmy pro orientaci v dané problematice. Popsány povinnosti sestavení konsolidované účetní závěrky, vymezena skupina podniků, definovány jednotlivé metody konsolidace. V závěru teoretické části byly představeny vybrané finanční ukazatele, které byly použity v analytické části.

V druhé části byla představena skupina podniků, mateřská společnost a jednotlivé společnosti tvořící skupinu. Následně byly vymezeny základní problémy v oblasti energetiky, které napomohly k lepšímu pochopení a interpretaci výsledných hodnot finančních ukazatelů.

Na základě všech těchto poznatků byla provedena finanční analýza konsolidovaných účetních výkazů. Prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy skupiny a mateřské společnosti byl porovnán trend vývoje a struktura jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Při analýze poměrových ukazatelů byly porovnány hodnoty celé skupiny i jednotlivých společností ve skupině. Celkově byla skupina hodnocena jako finančně zdravá.

Vzhledem ke kladnému hodnocení skupiny podniků byla návrhová část zaměřena pouze na možné zlepšení stávající situace. Hlavní myšlenkou návrhové části bylo využít potenciál vybrané společnosti v zahraničí. K tomuto účelu byla využita online verze dodatku k úřednímu věstníku EU, kde byly vyhledány projekty, do kterých by se vybraná společnost mohla přihlásit. U jednotlivých projektů byla uvedena kvalifikační kritéria, u projektů, kdy nebylo splněno nějaké kvalifikační kritérium bylo uvedeno pouze to.

Podle mého názoru je pro opravdu důkladnou analýzu konsolidované účetní závěrky skupiny podniků, potřebné mít velké množství interních informací, patřičnou znalost oboru působnosti, a hlavně bohaté zkušenosti. Je evidentní, že v rámci jedné diplomové práce je téměř nemožné cele zachytit tak obsáhlou problematiku jakou konsolidovaná účetní závěrka bezesporu je.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů ze dne 12. prosince 1991.
- (2) IASPLUS. IAS 27 – Separate Financial Statements (2011). *Iasplus.com*. [online]. © 2017 [cit. 2017-11-10]. Dostupné z:
<https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias27-2011>
- (3) ZELENKA, V., M. ZELENKOVÁ. *Konsolidace účetních výkazů: principy a praktické aplikace*. Praha: Ekopress, 2013. ISBN 978-80-86929-95-8.
- (4) Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů ze dne 25. ledna 2012.
- (5) HARNA, L. *Současná problematika konsolidace*. Metodické aktuality. 2006. ISSN 1211-4138.
- (6) HARNA, L. *Konsolidovaná účetní závěrka: základní pojmy, postupy, příklady*. Praha: Balance, 1996. ISBN neuvedeno.
- (7) KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví: světový koncept*. Praha: Polygon, 2003. ISBN 80-7273-090-8.
- (8) Vyhláška 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, ze dne 6. listopadu 2002.
- (9) FIREŠ, B., HARNA, L. *Mezinárodní účetní standardy. Konsolidovaná účetní závěrka*. Praha: Balance, 1997. ISBN neuvedeno.
- (10) Český účetní standard pro podnikatele č. 020 Konsolidovaná účetní závěrka.

- (11) FARKAŠ, R. *Konsolidovaná účtovná závierka v Slovenskej republike*. Bratislava: Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-572-7.
- (12) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (13) HVOŽDÁROVÁ, J. a kol. *Konsolidácia účtovnej závierky a jej analýza: praktikum*. Bratislava: Ekonóm, 2009. ISBN 978-80-225-2804-7.
- (14) HVOŽDÁROVÁ, J., SAPARA, J., UŽÍK, J. *Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza*. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3509-0.
- (15) PELÁK, J. *Specifika finanční analýzy konsolidované účetní závěrky. In sborník. Účetnictví v procesu světové harmonizace*. Praha: KFU VŠE Praha, 2003, s. 144-158. ISBN 80-245-0544-4.
- (16) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (17) ZALAI, K. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint vfra, 2002. ISBN 80-88848-94-6.
- (18) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-735-7219-2.
- (19) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Polygra, 2004. ISBN 80-214-2564-4.
- (20) TENZA, a.s. *Výroční zpráva společnosti TENZA, a.s. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: http://www.tenza.cz/files/3875/vz_tenza.pdf
- (21) JUSTICE. *Audit konsolidované účetní závěrky za rok 2015 společnosti TENZA, a.s.* [online]. [cit. 2018-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45500091&subjektId=211099&spis=684918>.

- (22) TENZA Slovakia, spol. s r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03].
Dostupné z: <http://www.tenza.sk/sk/o-spolocnosti/profil-spolocnosti/>.
- (23) T-PROJECT GROUP, spol. s r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03].
Dostupné z: <http://www.t-project.cz/cz/o-spolecnosti>.
- (24) MOBIKO Plus, a.s. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z:
<http://www.mobikoplus.cz/provadime/>.
- (25) ET-mont group, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z:
<https://www.etmont.cz/index.php>.
- (26) DETAIL.CZ. *Profil společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o.* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: <https://www.detail.cz/firma/28324714-prudens-inventus-sro-svatopetrska-35-7-brno/>.
- (27) TEPLLO Kopřivnice, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: <http://www.tepllokoprivnice.cz/>.
- (28) TENZA Real, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z:
<http://www.tenza-real.cz/cz/profil-spolecnosti/>.
- (29) TENZA cast, a.s. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z:
<http://www.tenza-slevarna.cz/cz/>.
- (30) DETAIL.CZ. *Profil společnosti Termeno, s.r.o.* [online]. [cit. 2018-04-03].
Dostupné z: <https://www.detail.cz/firma/28354311-termeno-sro-svatopetrska-35-7-brno/>.
- (31) DETAIL.CZ. *Profil společnosti KASAX, s.r.o.* [online]. [cit. 2018-04-03].
Dostupné z: <https://www.detail.cz/firma/29366917-kasax-sro-svatopetrska-35-7-brno/>.
- (32) DETAIL.CZ. *Profil společnosti TENZA facility, s.r.o.* [online]. [cit. 2018-04-03].

Dostupné z: <https://www.detail.cz/firma/29201012-tenza-facility-sro-svatopetrska-35-7-brno/>.

- (33) DETAIL.CZ. *Profil společnosti TENZA Invest, s.r.o.* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: <https://www.detail.cz/firma/1837745-tenza-invest-sro-svatopetrska-35-7-brno/>.
- (34) Winsol, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: <http://www.kluziste.cz/o-spolecnosti/>.
- (35) Plzeňské služby, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: http://www.plzenskesluzby.cz/o_spolecnosti_plzenske_sluzby.asp.
- (36) Vyhláška č. 194/2007 Sb., kterou se stanoví pravidla pro vytápění a dodávku teplé vody, měrné ukazatele spotřeby tepelné energie pro vytápění a pro přípravu teplé vody a požadavky na vybavení vnitřních tepelných zařízení budov přístroji regulujícími dodávku tepelné energie konečným spotřebitelům.
- (37) ČESKÝ HYDROMETEOROLOGICKÝ ÚSTAV. *Územní teploty*. [online]. [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <http://portal.chmi.cz/historicka-data/pocasi/uzemni-teploty>.
- (38) SLIVKA, Vladimír. *Studie stavu teplárenství*. [online]. 2011 [cit. 2018-05-09]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/43593/48917/575386/priloha002.pdf>.
- (39) PAVLÍČKOVÁ, Kristýna. *Energetický balíček: nové cíle a více integrace*. [online]. 2017 [cit. 2018-04-26]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9047/29105/clanek/energeticky-balicek-nove-cile-a-vice-integrace/>.
- (40) JUSTICE. *Audit konsolidované účetní závěrky za rok 2012 společnosti TENZA, a.s.* [online]. [cit. 2018-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl>

detail?dokument=17233141&subjektId=211099&spis=684918.

- (41) JUSTICE. *Audit konsolidované účetní závěrky za rok 2013 společnosti TENZA, a.s.* [online]. [cit. 2018–03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=19768926&subjektId=211099&spis=684918>.
- (42) JUSTICE. *Audit konsolidované účetní závěrky za rok 2014 společnosti TENZA, a.s.* [online]. [cit. 2018–03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=40484079&subjektId=211099&spis=684918>.
- (43) TENZA, a.s. *Výroční zpráva společnosti TENZA, a.s. za rok 2011.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: http://www.tenza.cz/files/3691/vyrocnii_zprava_tenza_2011.pdf.
- (44) TENZA, a.s. *Výroční zpráva společnosti TENZA, a.s. za rok 2012.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: http://www.tenza.cz/files/3747/vyrocni_zprava_tenza_2012.pdf.
- (45) TENZA, a.s. *Výroční zpráva společnosti TENZA, a.s. za rok 2013.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.tenza.cz/files/3804/vyrocni-zprava-2013.pdf>.
- (46) TENZA, a.s. *Výroční zpráva společnosti TENZA, a.s. za rok 2014.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.tenza.cz/files/3836/vyrocni-zprava-2014.pdf>.
- (47) REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK. *Účtovná závierka spoločnosti TENZA Slovakia, spol. s r.o. za rok 2011.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/470226>.
- (48) REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK. *Účtovná závierka spoločnosti TENZA Slovakia, spol. s r.o. za rok 2012.* [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/470226>.

- (49) REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK. *Účtovná závierka spoločnosti TENZA Slovakia, spol. s r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/470226>.
- (50) REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK. *Účtovná závierka spoločnosti TENZA Slovakia, spol. s r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/470226>.
- (51) REGISTER ÚČTOVNÝCH ZÁVIEROK. *Účtovná závierka spoločnosti TENZA Slovakia, spol. s r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <http://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/accountingentity/show/470226>.
- (52) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ET-mont group, s.r.o. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16493700&subjektId=286311&spis=845399>.
- (53) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ET-mont group, s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17107847&subjektId=286311&spis=845399>.
- (54) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ET-mont group, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17622525&subjektId=286311&spis=845399>.
- (55) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ET-mont group, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39623165&subjektId=286311&spis=845399>.
- (56) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ET-mont group, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=43842611&subjektId=286311&spis=845399>.
- (57) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti T-PROJECT GROUP, spol. s r.o. za rok*

2011. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=540393>
- (58) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti T-PROJECT GROUP, spol. s r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=540393>.
- (59) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16194568&subjektId=625010&spis=741206>.
- (60) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17468181&subjektId=625010&spis=741206>.
- (61) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17613087&subjektId=625010&spis=741206>.
- (62) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=625010>.
- (63) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti PRUDENS INVENTUS, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45713451&subjektId=625010&spis=741206>.
- (64) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ZATEP s.r.o. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=14684258&subjektId=691577&spis=724143>.
- (65) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ZATEP s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl->

detail?dokument=17231925&subjektId=691577&spis=724143.

- (66) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ZATEP s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17602079&subjektId=691577&spis=724143>.
- (67) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ZATEP s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182640&subjektId=691577&spis=724143>.
- (68) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti ZATEP s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45403632&subjektId=691577&spis=724143>.
- (69) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti MOBIKO plus a.s. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16704529&subjektId=679243&spis=818229>.
- (70) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti MOBIKO plus a.s. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17370638&subjektId=679243&spis=818229>.
- (71) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti MOBIKO plus a.s. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17763357&subjektId=679243&spis=818229>.
- (72) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti MOBIKO plus a.s. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39999137&subjektId=679243&spis=818229>.
- (73) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti MOBIKO plus a.s. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44373320&subjektId=679243&spis=818229>.

- (74) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Winsol, s.r.o. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=14620538&subjektId=565694&spis=728301>.
- (75) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Winsol, s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17232012&subjektId=565694&spis=728301>.
- (76) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Winsol, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17609826&subjektId=565694&spis=728301>.
- (77) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Winsol, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182625&subjektId=565694&spis=728301>.
- (78) JUSTICE. *Výroční zpráva společnosti TEPLO Kopřivnice s.r.o. za rok 2011*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16857256&subjektId=268535&spis=843168>.
- (79) JUSTICE. *Výroční zpráva společnosti TEPLO Kopřivnice s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17384153&subjektId=268535&spis=843168>.
- (80) JUSTICE. *Výroční zpráva společnosti TEPLO Kopřivnice s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17847921&subjektId=268535&spis=843168>.
- (81) JUSTICE. *Výroční zpráva společnosti TEPLO Kopřivnice s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39578840&subjektId=268535&spis=843168>.
- (82) JUSTICE. *Výroční zpráva společnosti TEPLO Kopřivnice s.r.o. za rok 2015*.

- [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45361855&subjektId=268535&spis=843168>.
- (83) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Real, s.r.o.za rok 2011*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=14560390&subjektId=517023&spis=719194>.
- (84) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Real, s.r.o.za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17231917&subjektId=517023&spis=719194>.
- (85) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Real, s.r.o.za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17601966&subjektId=517023&spis=719194>.
- (86) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Real, s.r.o.za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182658&subjektId=517023&spis=719194>.
- (87) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Real, s.r.o.za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45347581&subjektId=517023&spis=719194>.
- (88) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA cast, a.s. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17143487&subjektId=61091&spis=687810>.
- (89) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA cast, a.s. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=19750378&subjektId=61091&spis=687810>.
- (90) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA cast, a.s. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl->

detail?dokument=39855702&subjektId=61091&spis=687810.

- (91) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA cast, a.s. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44860700&subjektId=61091&spis=687810>.
- (92) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Termeno, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17601957&subjektId=604905&spis=742809>.
- (93) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Termeno, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182692&subjektId=604905&spis=742809>.
- (94) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Termeno, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45347604&subjektId=604905&spis=742809>.
- (95) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti KASAX, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17601999&subjektId=714529&spis=753534>.
- (96) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti KASAX, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182724&subjektId=714529&spis=753534>.
- (97) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti KASAX, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45490233&subjektId=714529&spis=753534>.
- (98) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA facility, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018-04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17601941&subjektId=376588&spis=744335>.

- (99) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA facility, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39182678&subjektId=376588&spis=744335>.
- (100) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA facility, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45401952&subjektId=376588&spis=744335>.
- (101) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Invest, s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17602003&subjektId=676432&spis=757256>.
- (102) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Invest, s.r.o. za rok 2014*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39894911&subjektId=676432&spis=757256>.
- (103) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti TENZA Invest, s.r.o. za rok 2015*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45347651&subjektId=676432&spis=757256>.
- (104) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Plzeňské služby s.r.o. za rok 2012*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16960554&subjektId=9477&spis=490779>.
- (105) JUSTICE. *Účetní závěrka společnosti Plzeňské služby s.r.o. za rok 2013*. [online]. [cit. 2018–04-09]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=9477>.
- (106) PAVLÍČKOVÁ, Kristýna. *Energetický balíček: nové cíle a více integrace*. [online]. 2017 [cit. 2018–04-26]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/9047/29105/clanek/energeticky-balicek-nove-cile-a-vice-integrace/>.

(107) TED.EUROPA. Projekty vyhledané dne 15. 4. 2018. [online]. [cit. 2018-04-15].

Dostupné z:

http://ted.europa.eu/TED/search/searchResult.do?sort=PUBLICATION_DATE&dir=asc.

SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ

Seznam tabulek

Tabulka 1: Kategorie skupin účetních jednotek	17
Tabulka 2: Přehled skupiny podniků k roku 2015	41
Tabulka 3: Vývoj průměrné teploty vzduchu v otopném období 2011-2015 (ve °C)	43
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv skupiny za období 2011–2015	45
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv skupiny za období 2011–2015	48
Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011-2015	50
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv mateřské společnosti za období 2011–2015	52
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny za období 2011–2015.	54
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015	58
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv skupiny za období 2011–2015	61
Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv skupiny za období 2011–2015	62
Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv mateřské společnosti za období 2011–2015.....	63
Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv mateřské společnosti za období 2011–2015	64
Tabulka 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků za období 2011– 2015	66
Tabulka 15: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti za období 2011–2015	68
Tabulka 16: Rentabilita celkových aktiv za období 2011–2015.....	70
Tabulka 17: Rentabilita tržeb za období 2011–2015	71
Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu za období 2011–2015	72
Tabulka 19: Obrat aktiv za období 2011–2015	73

Tabulka 20: Obrat zásob za období 2011–2015	74
Tabulka 21: Doba obratu zásob za období 2011–2015.....	74
Tabulka 22: Doba obratu pohledávek za období 2011–2015	75
Tabulka 23: Doba obratu závazků za období 2011–2015.....	76
Tabulka 24: Celková zadluženost za období 2011–2015	77
Tabulka 25: Míra zadluženosti za období 2011–2015.....	78
Tabulka 26: Běžná likvidita za období 2011–2015	79
Tabulka 27: Pohotová likvidita za období 2011–2015	80
Tabulka 28: Okamžitá likvidita za období 2011–2015.....	81
Tabulka 29: Vyhledané projekty.....	84

Seznam obrázků

Obrázek 1: Organizační struktura společnosti TENZA, a.s.....	40
--	----

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CPV	Common Procurement Vocabulary
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earnings after Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EHP	Evropský hospodářský prostor
ESPD	Elektronické jednotné evropské osvědčení pro zakázky
EU	Evropská Unie
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
KČ	Korun českých
KS	kusů
KZT	Kazachstánské tenge
OR	Obchodní rejstřík
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SB.	Sbírky
TED	Tenders Electronic Daily
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Konsolidované účetní výkazy skupiny TENZA za období 2011–2015 (v tis. Kč)	I
Příloha č. 2: Účetní výkazy společnosti TENZA, a.s. za období 2011–2015 (v tis. Kč)	III
Příloha č. 3: Vybrané údaje z účetních výkazů jednotlivých společností 2011–2015 (v tis. Kč).....	VI

Příloha č. 1: Konsolidované účetní výkazy skupiny TENZA za období 2011–2015 (v tis. Kč)

Konsolidovaná rozvaha – Aktiva		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA	863 053	707 766	1 011 170	1 088 266	1 142 301
B.	Dlouhodobý majetek	64 403	33 640	81 785	114 711	135 701
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	10 500	1 566	497	1 497	2 135
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	42 325	57 711	166 170	174 735	183 574
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 603	14 577	10 259	24 205	25 251
B.IV.	Konsolidační rozdíl	- 1 331,00	- 49 101,00	- 107 441,00	- 100 914,00	- 94 781,00
B.V.	Cenné papíry v ekvivalenci	6 306	8 887	12 300	15 188	19 522
C.	Oběžná aktiva	761 200	638 113	897 622	938 850	971 139
C.I.	Zásoby	157 113	45 855	28 587	98 216	335 613
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-	76	691	547	303
C.III.	Krátkodobé pohledávky	462 121	521 523	499 441	383 769	270 021
C.IV.	Finanční majetek	141 966	70 659	368 903	456 318	365 202
D.	Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní	37 450	36 013	31 763	34 704	35 461

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Konsolidovaná rozvaha – Pasiva		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA	863 053	707 766	1 011 170	1 088 266	1 142 301
A.	Vlastní kapitál	263 231	225 713	219 613	264 594	318 746
A.I.	Základní kapitál	30 006	30 002	30 017	29 819	29 814
A.II.	Kapitálové fondy	2 738	2 542	8 488	8 688	6 252
A.III.	Fondy ze zisku	6 004	6 010	7 070	8 445	7 461
A.IV.	VH minulých let	150 179	133 342	121 143	145 281	204 181
1.	VH běžného účetního období	72 285	50 683	50 043	68 149	63 815
A.V.	Konsolidační rezervní fond	2 019	3 134	2 852	4 212	7 223
B.	Cizí zdroje	596 245	482 425	786 814	820 849	818 003
B.I.	Rezervy	92	700	58 281	42 240	20 117
B.II.	Dlouhodobé závazky	306	1 278	70 251	77 219	97 797
B.III.	Krátkodobé závazky	593 788	479 523	656 478	700 617	449 094
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2 059	924	1 804	773	250 995
C	Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv	307	276	1 118	2 823	2 801

D	Menšinový vlastní kapitál	3 270	- 648	3 625	-	2 751
D.I.	Menšinový základní kapitál	140	60	400	-	80
D.II.	Menšinové kapitálové fondy	-	-	1 200	-	-
D.III.	Menšinové ziskové fondy	- 501	- 441	1 135	-	2 568
D.IV.	Menšinový VH běžného účetního období	3 631	- 267	890	-	103

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty		2011	2012	2013	2014	2015
	Tržby za prodej zboží (I)	77 113	95 930	113 923	100 388	55 713
	Náklady vynaložené na prodané zboží (A)	35 104	54 590	77 308	63 583	35 593
+	Obchodní marže	42 009	41 340	36 615	36 805	20 120
	Výroba (II)	1 521 706	1 674 110	1 438 949	1 551 236	2 090 656
	Výrobní spotřeba (B)	1 271 075	1 410 015	1 113 768	1 337 443	1 850 354
+	Přidaná hodnota	292 640	305 435	361 796	250 602	260 422
	Osobní náklady (C)	183 436	198 179	194 687	179 465	193 256
	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (E)	8 019	9 513	10 019	12 461	10 684
	Zúčtování (odpis) konsolidačního rozdílu (+,-)	- 68	- 2 603	- 6 341	- 5 763	- 5 752
	Zúčtování rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních výnosů	-	-	-	11 986	-
	Tvorba rezerv, opravných položek a časového rozlišení provozních nákladů	3 624	3 398	59 877	37	232 118
	Další provozní výnosy (III+IV)	33 690	- 31 877	- 81 825	3 493	242 642
	Další provozní náklady (D+F+H)	35 648	- 1 444	- 52 269	- 848	- 16 758
*	Konsolidovaný provozní VH	95 671	66 515	73 998	80 729	89 516
	Finanční výnosy (VII+VIII+IX+X+XI+XII+XIII+XIV+XV)	11 104	10 732	19 375	12 004	8 271
	Finanční náklady (J+K+L+M+N+O+R.1-P)	15 821	15 944	21 485	18 900	26 179
*	Konsolidovaný VH z finančních operací	- 4 717	- 5 212	- 2 110	- 6 896	- 17 908
	Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	17 050	10 481	22 605	7 332	10 222
	Daň z příjmu za běžnou činnost odložená	-	1 015	129	1 525	2 061
**	Konsolidovaný VH za běžnou činnost	73 904	49 807	49 154	64 976	59 325
***	Konsolidovaný VH za účetní období	73 904	49 807	49 154	64 976	59 325
****	Konsolidovaný VH za účetní období bez podílu ekvivalence z toho:	73 898	50 431	49 903	65 593	59 956
	VH běžného účetního období bez menšinových podílů	70 205	48 138	42 965	60 236	54 628
	Menšinový VH běžného účetního období	3 631	- 267	890	-	103
-	Podíl na VH v ekvivalenci	2 012	609	1 779	3 173	4 594

Zdroj: vlastní zpracování dle (2, 40, 41, 42).

Příloha č. 2: Účetní výkazy společnosti TENZA, a.s. za období 2011–2015 (v tis. Kč)

Rozvaha – Aktiva		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA	840 758	638 285	795 533	834 612	841 176
B.	Dlouhodobý majetek	62 701	41 572	28 873	41 899	57 273
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	10 500	4 790	2 771	1 287	1 251
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	38 693	8 617	5 289	7 581	6 681
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	13 508	28 165	20 813	33 031	49 341
C.	Oběžná aktiva	741 450	563 586	736 365	766 649	761 266
C.I.	Zásoby	156 829	32 537	14 785	86 267	322 787
C.III.	Krátkodobé pohledávky	452 603	468 906	407 469	276 431	185 071
C.IV.	Finanční majetek	132 018	62 144	314 111	403 951	253 408
D.	Ostatní aktiva – přechodné účty aktivní	36 607	33 127	30 295	26 064	22 637

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Rozvaha – pasiva		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA	840 758	638 285	795 533	834 612	841 176
A.	Vlastní kapitál	254 008	202 336	152 557	175 708	175 432
A.I.	Základní kapitál	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
A.II.	Kapitálové fondy	301	105	- 12 597	- 13 070	- 14 136
A.III.	Fondy ze zisku	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
A.IV.	VH minulých let	152 018	137 455	116 231	124 154	141 278
A. V	VH běžného účetního období	65 689	28 776	12 923	28 624	12 290
B.	Cizí zdroje	586 749	435 791	641 983	657 244	664 542
B.I.	Rezervy	-	-	57 097	42 097	19 506
B.II.	Dlouhodobé závazky	218	212	232	234	19 014
B.III.	Krátkodobé závazky	586 531	435 579	584 654	614 913	382 548
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-	243 474
C	Časové rozlišení	-	158	993	1 659	1 202

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

	Výkaz zisku a ztráty	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	73 322	79 832	88 832	85 611	35 275
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	32 662	42 711	67 000	49 363	22 078
+	Obchodní marže	40 660	37 120	21 833	36 248	13 198
II.	Výkony	1 503 157	1 480 470	1 255 483	1 370 460	1 862 052
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 494 396	1 597 097	1 277 085	1 292 767	1 624 288

II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	8 761	- 116 626	- 21 602	77 694	237 763
B.	Výkonová spotřeba	1 281 039	1 300 066	1 013 938	1 231 703	1 711 836
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	295 696	322 299	234 681	173 626	352 361
B.2.	Služby	985 343	977 767	779 257	1 058 077	1 359 475
+	Přidaná hodnota	262 776	217 525	263 378	175 006	163 413
C.	Osobní náklady	166 167	143 546	144 370	154 352	159 130
C.1.	Mzdové náklady	128 335	108 320	106 131	108 994	109 672
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	165	165	165	4 916	7 744
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	34 677	32 347	35 306	37 392	38 967
C.4.	Sociální náklady	2 991	2 714	2 769	3 049	2 748
D.	Daně a poplatky	2 225	3 769	3 464	2 227	1 827
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7 294	3 571	3 535	3 813	2 246
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 210	358	331	399	1 063
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	413	257	297	343	1 063
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	797	101	33	56	-
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	602	98	225	46	-
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	255	1	225	46	-
F.2.	Prodaný materiál	347	97	-	-	-
G	Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov.oblasti a kompl.nákl.příš.období	3 624	3 383	59 027	- 11 986	231 508
IV.	Ostatní provozní výnosy	31 999	- 32 910	- 88 826	2 518	215 472
H.	Ostatní provozní náklady	31 011	- 8 040	- 63 244	- 6 121	- 44 375
*	Provozní výsledek hospodaření	85 064	38 646	27 506	35 590	29 612
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	-	632	1 350	2 025	30
J.	Prodané cenné papíry a vklady	-	36	1 303	1 955	5 237
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 225	1 084	366	2 638	249
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovlád. a říz. osobách a v úč. jednot pod podst.vlivem	1 225	1 084	366	2 638	249
X.	Výnosové úroky	696	1 071	463	1 403	1 395
N.	Nákladové úroky	125	1 210	344	539	1 790
XI.	Ostatní finanční výnosy	9 076	7 929	14 798	1 506	1 862
O.	Ostatní finanční náklady	15 436	13 400	15 213	12 045	13 420
*	Finanční výsledek hospodaření	- 4 564	- 3 930	117	- 6 966	- 16 911

Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	14 811	5 940	14 699	-	411
Q.1.	splatná	14 811	5 940	14 699	-	411
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	65 689	28 776	12 923	28 624	12 290
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-	-
***	Výsledek hospodaření za účetní období	65 689	28 776	12 923	28 624	12 290
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	80 500	34 716	27 622	28 624	12 701

Zdroj: vlastní zpracování dle (1, 43, 44, 45, 46).

Příloha č. 3: Vybrané údaje z účetních výkazů jednotlivých společností 2011–2015 (v tis. Kč)

T-Project Group spol. s r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	10 839	-	-	-	551
Aktiva	18 090	-	-	-	35 314
EAT (VH za účetní období po zdanění)	8 802	-	-	-	257
Tržby	44 267	-	-	-	42 878
Vlastní kapitál	9 956	-	-	-	6 876
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	10 854	-	-	-	18 249
Cizí kapitál	8 135	-	-	-	28 438
Oběžná aktiva	17 614	-	-	-	35 020
Krátkodobý fin. majetek	6 761	-	-	-	16 609
Krátkodobé závazky	8 135	-	-	-	22 437
Teplo Kopřivnice, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	-	2 755	5 615	13 227
Aktiva	-	-	182 437	367 660	256 329
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	-	2 237	3 512	5 158
Tržby	-	-	112 004	88 044	81 704
Vlastní kapitál	-	-	6 773	10 351	15 488
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	3 979	2 333	878
Cizí kapitál	-	-	175 664	357 305	240 841
Oběžná aktiva	-	-	14 462	121 331	22 525
Krátkodobý fin. majetek	-	-	10 483	118 998	21 647
Krátkodobé závazky	-	-	175 664	129 615	105 755
TENZA invest, s.r.o	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	-	- 5	- 10	- 4
Aktiva	-	-	195	185	181
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	-	- 5	- 10	- 4
Tržby	-	-	-	-	-
Vlastní kapitál	-	-	195	185	181
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	-	-	-
Cizí kapitál	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	-	-	195	185	181
Krátkodobý fin. majetek	-	-	195	185	181
Krátkodobé závazky	-	-	-	-	-
TENZA facility, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	-	1 514	2 096	3 130
Aktiva	-	-	49 334	53 342	58 954
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	-	1 209	- 1 137	- 889
Tržby	-	-	2 704	10 390	12 290
Vlastní kapitál	-	-	1 568	- 1 355	16 756
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	2 933	129	173
Cizí kapitál	-	-	47 766	54 697	42 198
Oběžná aktiva	-	-	4 752	3 386	7 073
Krátkodobý fin. majetek	-	-	1 820	3 257	6 899

Krátkodobé závazky	-	-	25 766	25 867	12 125
KASAX, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	-	- 4	- 14	- 37
Aktiva	-	-	25 383	25 375	25 347
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	-	14	- 16	- 39
Tržby	-	-	-	-	-
Vlastní kapitál	-	-	25 382	25 366	25 327
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	8	10	2
Cizí kapitál	-	-	1	8	19
Oběžná aktiva	-	-	12 375	12 093	11 334
Krátkodobý fin. majetek	-	-	12 368	12 082	11 331
Krátkodobé závazky	-	-	1	8	19
Termeno, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	-	- 112	- 7	8 578
Aktiva	-	-	69 643	72 471	82 761
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	-	635	2 691	11 144
Tržby	-	-	-	-	133
Vlastní kapitál	-	-	50 674	53 364	62 379
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	975	3 706	4 351
Cizí kapitál	-	-	18 969	19 107	20 382
Oběžná aktiva	-	-	1 030	3 858	53 443
Krátkodobý fin. majetek	-	-	55	152	49 092
Krátkodobé závazky	-	-	161	494	1 693
TENZA cast, a.s.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	22 827	40 122	35 983	40 841
Aktiva	-	95 662	128 811	157 462	175 969
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	17 425	31 206	30 039	33 913
Tržby	-	120 617	144 674	164 315	191 647
Vlastní kapitál	-	66 439	87 042	102 081	130 870
Zásoby	-	6 823	8 059	11 835	12 812
Krátkodobé pohledávky	-	41 703	46 139	59 351	48 029
Cizí kapitál	-	29 223	41 770	54 248	43 463
Oběžná aktiva	-	52 461	75 500	91 675	80 377
Krátkodobý fin. majetek	-	3 934	21 241	20 490	19 474
Krátkodobé závazky	-	28 207	39 586	52 034	39 552
PRUDENS INVENTUS, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	-	- 4	-	- 10	- 2
Aktiva	-	216	216	204	206
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	- 4	-	- 10	- 2
Tržby	-	-	-	-	-
Vlastní kapitál	-	216	216	204	206
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	-	-	-
Cizí kapitál	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	-	216	216	204	206
Krátkodobý fin. majetek	-	216	216	204	206
Krátkodobé závazky	-	-	-	-	-
Plzeňské služby, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015

EBIT (provozní VH)	-	2 817	2 877	4 547	4 277
Aktiva	-	14 266	17 133	19 159	23 041
EAT (VH za účetní období po zdanění)	-	2 207	2 224	3 123	3 109
Tržby	-	50 461	45 165	52 603	49 557
Vlastní kapitál	-	6 874	9 062	9 119	12 180
Zásoby	-	6 179	5 563	5 807	4 578
Krátkodobé pohledávky	-	5 833	6 763	6 469	4 821
Cizí kapitál	-	7 274	7 946	9 932	10 721
Oběžná aktiva	-	13 605	14 925	15 865	13 679
Krátkodobý fin. majetek	-	1 517	2 550	3 540	4 214
Krátkodobé závazky	-	7 274	6 927	5 825	4 545
ET-mont group, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	512	- 802	- 1 635	- 350	- 358
Aktiva	8 350	7 168	1 293	708	365
EAT (VH za účetní období po zdanění)	366	- 891	- 1 684	- 368	- 363
Tržby	29 321	37 233	1 610	63	3
Vlastní kapitál	- 1 267	- 2 158	158	490	127
Zásoby	208	303	168	98	-
Krátkodobé pohledávky	5 515	4 655	-	-	-
Cizí kapitál	9 310	9 326	1 135	218	238
Oběžná aktiva	5 732	4 720	860	708	365
Krátkodobý fin. majetek	9	- 238	50	63	62
Krátkodobé závazky	7 251	8 383	342	160	209
Winsol, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	- 40	- 13	- 3	- 41	-
Aktiva	92	76	71	29	-
EAT (VH za účetní období po zdanění)	- 43	- 16	- 6	- 41	-
Tržby	-	-	-	-	-
Vlastní kapitál	92	76	70	29	-
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	-	-	-	-	-
Cizí kapitál	-	-	1	-	-
Oběžná aktiva	92	76	70	28	-
Krátkodobý fin. majetek	92	75	70	28	-
Krátkodobé závazky	-	-	-	-	-
Tenza Slovakia, spol. s r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	- 891	311	- 1 127	1 873	1 456
Aktiva	3 399	7 126	2 593	25 271	9 106
EAT (VH za účetní období po zdanění)	- 932	254	- 1 172	1 835	1 069
Tržby	39 834	26 556	19 723	29 762	40 053
Vlastní kapitál	2 684	2 869	1 958	3 907	4 742
Zásoby	76	13	12	16	15
Krátkodobé pohledávky	363	3 277	683	23 635	1 787
Cizí kapitál	714	4 257	635	21 364	4 364
Oběžná aktiva	2 982	5 561	2 232	25 109	9 052
Krátkodobý fin. majetek	2 542	2 271	1 537	1 457	7 249
Krátkodobé závazky	534	3 525	433	21 177	4 150

Tenza real	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	- 745	118	- 805	- 3	- 33
Aktiva	2 212	2 293	29 729	29 139	29 060
EAT (VH za účetní období po zdanění)	- 758	104	- 1 496	- 1 417	- 1 448
Tržby	195	207	191	69	13
Vlastní kapitál	2 188	2 292	796	- 621	- 2 069
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	802	598	794	274	121
Cizí kapitál	25	1	28 933	29 730	31 126
Oběžná aktiva	1 249	1 413	1 493	747	589
Krátkodobý fin. majetek	446	815	699	474	469
Krátkodobé závazky	25	1	933	1 730	3 126
ZATEP, s.r.o.	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	1 046	824	790	573	829
Aktiva	9 532	17 336	16 177	16 275	16 659
EAT (VH za účetní období po zdanění)	836	770	467	497	664
Tržby	7 127	6 695	6 633	5 945	6 371
Vlastní kapitál	1 056	8 930	8 554	8 584	8 751
Zásoby	-	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	1 198	1 133	275	407	1 032
Cizí kapitál	8 475	8 407	7 201	7 207	7 120
Oběžná aktiva	2 400	2 799	1 917	2 918	3 966
Krátkodobý fin. majetek	1 201	1 666	1 642	2 511	2 934
Krátkodobé závazky	8 475	8 407	7 201	7 207	7 120
Mobiko plus	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT (provozní VH)	5 580	2 304	2 782	6 287	3 808
Aktiva	60 762	62 105	59 259	46 208	66 005
EAT (VH za účetní období po zdanění)	3 230	573	1 101	2 919	3 246
Tržby	183 302	148 314	126 460	160 669	217 391
Vlastní kapitál	11 425	10 383	11 484	14 404	17 649
Zásoby	2 481	4 757	2 988	3 020	5 772
Krátkodobé pohledávky	34 919	34 169	32 682	19 029	28 947
Cizí kapitál	48 785	51 113	47 641	31 677	47 735
Oběžná aktiva	41 414	41 103	39 688	26 986	39 862
Krátkodobý fin. majetek	3 708	1 871	3 712	4 937	5 143
Krátkodobé závazky	30 495	35 706	29 869	27 699	33 451

Zdroj: vlastní zpracování dle (47- 105).